

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ TECHNICKÁ UNIVERSITA OSTRAVA

Ekonomická fakulta

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace společnosti Severomoravská plynárenská, a.s.

Evaluation of financial position of the company Severomoravská plynárenská, a.s.

Student: Nikol Incédi

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Josef Novotný

Ostrava 2009

Zadání bakalářské práce

Místopřísežně prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně a použila jsem přitom jen uvedených zdrojů.

V Ostravě 7. května 2008

.....

podpis

Děkuji panu **Ing. Josefu Novotnému** za odborné vedení, cenné rady a podněty k této bakalářské práci.

Obsah:

1. Úvod.....	2
2. Metodologie finanční analýzy.....	3
2.1 Úloha finanční analýzy.....	3
2.1.1 Rozvaha	4
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	5
2.1.3 Výkaz cash flow	7
2.1.4 Vazby mezi účetními výkazy	10
2.2 Uživatelé finanční analýzy	10
2.3 Další zdroje finanční analýzy	12
2.4 Fáze finanční analýzy	12
2.5 Základní členění metod finanční analýzy.....	13
2.5.1 Deterministické metody.....	13
2.5.2 Matematicko-statistické metody.....	15
2.6 Poměrové ukazatele.....	15
2.6.1 Ukazatele rentability (profitability ratios)	16
2.6.2 Ukazatele aktivity (ukazatele obratovosti)	20
2.6.3 Ukazatele likvidity.....	22
2.6.4 Ukazatele zadluženosti	25
3. Charakteristika společnosti Severomoravská plynárenská, a.s.....	29
3.1 Základní údaje o společnosti	29
3.2 Charakteristika společnosti.....	29
3.3 Předmět podnikání.....	30
3.4 Analýza absolutních ukazatelů	31
3.4.1 Horizontální analýza.....	31
3.4.2 Vertikální analýza.....	36
4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy	38
4.1 Analýza poměrových ukazatelů	38
4.1.1 Analýza rentability	38
4.1.2 Analýza aktivity.....	41
4.1.3 Analýza likvidity	43
4.1.4 Analýza zadluženosti.....	44
4.2 Porovnání výsledků finanční analýzy s výsledky v oboru plynárenství.....	47
4.2.1 Srovnání výsledků v oblasti rentability	47
4.2.2 Srovnání výsledků v oblasti likvidity	48
4.2.3 Srovnání dosažených výsledků ukazatele obratu aktiv a podílu vlastního kapitálu na aktivech	49
4.3 Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení do budoucna.....	49
Závěr.....	52
Seznam literatury a dalších zdrojů.....	53
Seznam zkratk a symbolů	54
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	55
Seznam příloh	56

1. Úvod

Finanční analýza tvoří nezastupitelnou součást rozhodnutí jednotlivých podniků, kterou provádí finanční manažeři a celé vrcholové vedení dané společnosti. Díky ní lze zjistit skutečnou finanční situaci daného podniku a přijmout jistá opatření. Finanční analýza vychází z těchto účetních výkazů – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Výsledky tohoto rozboru slouží podnikovým vlastníkům, investorům, manažerům, zaměstnancům, státu a dalším. Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující fáze. Nejdříve je prováděna diagnóza základních charakteristik finanční situace daného podniku, dále hlubší rozbor příčin zjištěného stavu a v poslední fázi je věnována pozornost identifikaci hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrhům možných opatření. Nejčastěji využívaným nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, které lze rozdělit podle oblastí na ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a kapitálového trhu.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku Severomoravská plynárenská, a.s., a to pomocí vybraných poměrových ukazatelů za období 2005 až 2007.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol, přičemž první kapitola je úvod a pátá kapitola závěr. V druhé kapitole je popsána metodologie finanční analýzy, která je podkladem pro aplikační část, její význam, úloha, základní pojmy a jednotlivé metody.

Následující kapitola bakalářské práce je věnována charakteristice společnosti Severomoravská plynárenská, a.s., předmětu její činnosti a je zde provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V předposlední kapitole jsou provedeny výpočty a celkové zhodnocení vývoje ukazatelů finanční analýzy, a to pomocí poměrových ukazatelů (rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti) u společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. Zjištěné ekonomické výsledky finanční analýzy jsou využity pro srovnání daného podniku s plynárenským oborem. Finanční analýza je provedena pomocí dat, které jsou získány především z výročních zpráv vybrané společnosti.

2. Metodologie finanční analýzy

V této kapitole bude vysvětlena úloha finanční analýzy, budou popsány jednotlivé účetní výkazy nezbytné pro tento rozbor (rozvaha, výkaz zisků a ztráty a cash flow). Budou objasněny vztahy mezi těmito výkazy a zaměříme se na uživatele finanční analýzy. Finanční analýza bude rozdělena do jednotlivých fází a budou vysvětleny metody finanční analýzy.

2.1 Úloha finanční analýzy

Finanční analýza je součástí komplexu finančního řízení podniku. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které nám dává nejen data, ale i informace pro finanční rozhodování, a to díky základním finančním výkazům, kterými jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Tyto finanční výkazy mají být sestavovány tak, aby uspokojily potřeby finančního řízení. Mezi zdroje finanční analýzy patří ekonomické statistiky, informace z vnitropodnikového účetnictví, peněžního a kapitálového trhu.

Nevýhodou účetních informací pro finanční řízení je to, že zobrazují pouze minulost, ale ne výhledy do budoucna. Z těchto informací nelze vyčíst úplný obraz o finanční situaci podniku, ani odhalit jeho silné a slabé stránky¹. K dispozici jsou pouze údaje převážně stavových absolutních veličin k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které samostatně mají ovšem malou vypovídací schopnost. Finanční analýza se využívá k překonání těchto nedostatků. Poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a zvyšuje jejich vypovídací schopnost. Na základě finanční analýzy lze dojít k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku a přijmout tak různá rozhodnutí.

Hlavní úlohou finanční analýzy je posouzení současné ekonomické situace podniku (její finanční zdraví), předpovídání finanční situace do budoucna, nalezení a připravení opatření ke zlepšení finančního stavu a ke zkvalitnění rozhodovacích procesů ve společnosti. Finanční situace podniku je vyjádřením úrovně všech podnikových aktivit, kterými se firma zabývá. Do finanční analýzy podniku se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovace a další činnosti s podnikem související.

¹ Mezi silné stránky podniku patří například: know-how, týmová práce, intelektuální kolektiv, serióznost, tradice, apod. K slabým stránkám patří například: malý přehled o konkurenci, zastaralá technologie, špatné vedení společnosti, apod. K identifikaci silných a slabých stránek společnosti se využívá tzv. SWOT analýzy.

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který formou bilance zachycuje stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv), a to vždy k určitému datu. Zpravidla se rozvaha sestavuje k poslednímu dni každého roku a vytváří základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní uzávěrky). Podává nám věrný obraz ve třech základních oblastech - majetkové situaci, zdrojích financování a finanční situaci podniku.

Majetková situace podniku nám poskytuje informace o konkrétních druzích majetku, jeho ocenění, opotřebení a složení.

Zdroje financování nám říkají, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Zajímáme se o výši vlastních a cizích zdrojů financování a o jejich strukturu.

Finanční situace podniku nás informuje, jakého zisku společnost dosáhla, jak jej rozdělila a zda je schopna dostát svým závazkům.

Při analýze rozvahy se sleduje:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- struktura aktiv, vývoj a velikost jednotlivých položek,
- struktura pasiv, vývoj a velikost jednotlivých položek,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tzn. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, poměr velikosti stálých aktiv a vlastního kapitálu, dále velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy:

Rozvaha k 31. 12. 20xx	
Aktiva	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: Růčková Petra, Finanční analýza

Nejzásadnějším problémem u analýzy rozvahy je, že popisuje stav na základě historických cen a z toho vyplývají úskalí z hlediska vypovídací schopnosti dat. Rozvaha

zobrazuje stav hodnot k danému okamžiku, nemůže poskytnout informace o dynamice dané společnosti. Toto úskalí je méně problematické, jestliže jsou data řazena do časové řady. Rozvaha nepracuje s časovou hodnotou peněz a nepostihuje současnou hodnotu aktiv a pasiv, protože nezapojuje vliv vnějších faktorů, které mohou dosti výrazně ovlivnit některé položky rozvahy.

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (Výsledovka = VZZ) je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. VZZ obsahuje tokové veličiny, které se kumulují v daném období. Sestavuje se pravidelně v ročních či kratších intervalech. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty se obvykle zjišťuje, jak jednotlivé položky VZZ ovlivnily výsledek hospodaření. Na základě informací z výkazu zisku a ztráty se hodnotí firemní ziskovost.

Výsledky hospodaření se člení podle toho, jaké výnosy a náklady do jeho struktury vstupují:

- VH provozní,
- VH z finančních operací,
- VH za běžnou činnost,
- VH mimořádný,
- VH před zdaněním,
- VH po zdanění.

VH z provozní činnosti a z finančních operací tvoří VH za běžnou činnost. VH před zdaněním představuje VH za běžnou činnost a VH mimořádný. VH po zdanění se skládá z VH před zdaněním a z daně z příjmu. Nejvýznamnější je VH z provozní činnosti, který zachycuje, jak je firma schopna ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření. Provozní VH se skládá z výsledku prodeje zboží – tržby z prodeje zboží se srovnávají s pořizovací cenou pořízených zásob. Dále se provozní VH skládá z výsledku prodeje investičního majetku a materiálu a výsledku z ostatní provozní činnosti.

Problémem u VZZ ovšem je, že výnosové a nákladové položky se neopírají o skutečné peněžní toky, kterými jsou příjmy a výdaje. Existuje rozdíl mezi nákladem, výdajem, výnosem a příjmem.

Náklad je peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů na určitý výsledek ekonomické aktivity, který přináší očekávaný výnos. Se vznikem nákladů je spojen úbytek majetku v rozvaze (např. opotřebení majetku) a přírůstek závazků. Náklad je veličina toková.

Výnos je peněžní vyjádření ekonomického prospěchu, kterého daný subjekt dosáhl účelným vynaložením nákladů. Zařazení výnosů do VZZ se projeví v rozvaze jako přírůstek majetku (např. zvýšení pohledávek z obchodního styku).

Výdajem se rozumí jednorázový úbytek peněžních prostředků bez zřetele na účel jeho použití (např. mzdy, placení daní). Výdaj je veličina stavová.

Příjem je jednorázový příjem peněžních prostředků bez zřetele na účel (např. úhrada vydané faktury).

Mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy existuje časová a věcná nesourodost. Časový nesoulad mezi náklady a výdaji je dán rozdílným okamžikem vzniku nákladů a výdajů. Náklad vzniká v momentě spotřeby (např. materiálu) a výdaj v okamžiku úhrady (např. úhrady faktury za materiál). Věcná nesourodost vzniká proto, že ne každý výdaj je účelový, tzn., nevede k výkonu podniku. Časová nesourodost mezi výnosy a příjmy je dána rozdílným momentem vzniku výnosů a příjmů. Výnos vzniká prodejem výkonů a služeb, příjem vzniká přírůstkem peněžních prostředků. Jelikož ne všechny příjmy podniku jsou spjaté s hlavní činností podniku, vzniká věcná nesourodost.

Vztah mezi náklady a výnosy, příjmy a výdaji je následující²:

- 1) náklady běžného účetního období mohou obsahovat položky, které nebyly skutečně uhrazeny v daném účetním období, i když s ním souvisejí (přijatá faktura za poskytnuté služby);
- 2) náklady běžného účetního období mohou obsahovat položky, které nezaznamenaly faktický úbytek finančních prostředků (odpisy, tvorba rezerv);
- 3) výnosy běžného účetního období mohou obsahovat položky, které nebyly skutečným příjmem běžného účetního období (tržby za fakturované zboží);
- 4) výkaz zisku a ztráty nebere na vědomí některé výdaje běžného období – tam, kde se jednalo o úbytek peněz běžného období, ale ne náklad běžného období;
- 5) výkaz zisku a ztráty nezohledňuje některé příjmy běžného období – přijaté nájemné předem, ale není to výnos běžného období.

² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. s. 33. ISBN 978-80-247-2481-2.

Z tohoto vyplývá, že výnosy dosažené v určitém období a náklady s nimi spojené nemusejí být vynaloženy ve stejném období (účty časového rozlišení výnosů a nákladů). Výnosy a náklady se neopírají o skutečné peněžní toky, tzn., že čistý zisk neobsahuje skutečně dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období. Např. náklady nemusejí být uhrazeny v období, ve kterém vznikly a některé náklady nepatří k hotovostním výdajům (odpisy, goodwill, patenty).

2.1.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (CF) neboli výkaz o tvorbě a užití peněžních prostředků (označení v ČR) pochází z USA a významně se rozšířil v 70. letech 20. století. V ostatních ekonomikách se setkáváme s výkazem o změnách ve finanční situaci (Statement of Changes in Financial Situation) nebo s výkazem o tvorbě a užití fondů (Statement of Sources and Applications of Funds). V ČR je tento výkaz velmi mladý a krátce používaný. Poprvé byl sestaven nepřímou metodou v r. 1993.

Výkaz cash flow prostřednictvím balance srovnává příjmy (Inflow - zdroje tvorby peněžních prostředků) s výdaji (Outflow - jejich užití) za určité období. Představuje změnu stavu peněžních prostředků (PP) a peněžních ekvivalentů (PE) za určité období, nerovná se tedy stavu PP. Peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti, a to včetně cenin, dále peněžní prostředky na běžném účtu a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků, kdy u tohoto majetku se nepředpokládají žádné významné změny hodnoty v čase (např. obchodovatelné a likvidní CP, pohledávky splatné do 3 měsíců). Tento výkaz je používán především ke krátkodobému plánování peněžních příjmů a výdajů pro hodnocení finanční stability podniku ve finanční analýze.

Obecně platí: $CF \neq \text{zisk}$

$$CF = \text{příjmy} - \text{výdaje}$$

Je nutno sledovat změnu každé položky (růst či pokles) a posoudit, zda tato změna bude vyjadřovat příjem nebo výdaj.

Cash flow lze sestavit dvěma způsoby:

- **přímo:** sledují se příjmy a výdaje podniku za dané období v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi,

- **nepřímý:** zisk se transformuje do pohybu peněžních prostředků, který se upravuje o nepeněžní operace v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.

Obvykle se však používá a doporučuje nepřímý způsob výpočtu, jelikož je výhodnější a přehlednější. Využívá se ho především pro rozborové účely.

Cash-flow se člení na CF z provozní, investiční a finanční činnosti, tedy dle základních činností podniku. Mezi zdroje informací pro sestavení výkazu CF nepřímou metodou patří: rozvaha a výkaz zisku a ztráty za určité období.

Výkaz Cash flow lze rozdělit na tyto činnosti:

- **provozní činnost:** nejdůležitější část tohoto výkazu, která nám říká, do jaké míry VH za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům. Základní je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku a čistý zisk, který společnosti vytvářejí ještě z přijatých úroků a dividend z investovaného kapitálu (CP, dlouhodobé úvěrové půjčky). Další položkou jsou odpisy. Výši CF ovlivňují změny zásob, pohledávek a závazků a časové rozlišení nákladů a výnosů.
- **investiční činnost:** zachycuje výdaje, které se týkají pořízení investičního majetku, strukturu těchto výdajů a příjmy z prodeje investičního majetku. Výše CF z této činnosti je dána pohybem transakcí na investičním (dlouhodobém) finančním trhu (nákup a prodej CP). Patří zde i poskytnuté půjčky a úvěry spřízněným firmám.
- **finanční činnost:** do této činnosti spadá splácení a přijímání úvěrů (střednědobých i dlouhodobých), výplata dividend, zvyšování vlastního jmění, emise akcií.
- **cash flow celkem:** sčítá cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.

V rámci cash flow z provozní činnosti se někdy ještě vyděluje cash flow ze samofinancování.

Tab. 2.2 Struktura výkazu cash flow nepřímým způsobem

Zisk po (úhradě úroku a zdanění)
+ odpisy (snižují vykazovaný zisk, protože však nejsou peněžní výdaj, musí se k zisku přičíst)
+ jiné náklady, nevyvolávající pohyb peněz (platí o nich co o odpisech – např. rezervy na mzdy za dovolenou, opravy aj.)
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz (zvýšily zisk, ale protože nejde o peněžní příjem, musí se odečíst od zisku, např. zúčtování předem přijatého nájemného do výnosů)
Cash flow ze samofinancování
+ úbytek pohledávek
- přírůstek pohledávek
+ úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
+ úbytek zásob
- přírůstek zásob
+ přírůstek krátkodobých dluhů
- úbytek krátkodobých dluhů
CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI (obsahuje i cash flow ze samofinancování)
+ úbytek fixního majetku
- přírůstek fixního majetku
+ úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
- přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů
CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+ přírůstek dlouhodobých dluhů
- úbytek dlouhodobých dluhů
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Zdroj: Valach Josef, Finanční řízení podniku

Celkové cash flow = součet cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti podniku. Konečný stav PP a peněžních ekvivalentů = počáteční stav PP + PE + celk. CF.

2.1.4 Vazby mezi účetními výkazy

Mezi jednotlivými účetními výkazy (rozvaha, VZZ a CF) existují vzájemné vazby, které jsou zachyceny v tříbilančním systému. Osou tohoto systému je rozvaha, která udává pouze absolutní velikost výsledku hospodaření (na straně pasiv), ale výkaz zisku a ztráty vysvětluje způsob vzniku tohoto výsledku (při jakých nákladech a výnosech bylo daného výsledku dosaženo). Spojovacím prvkem těchto dvou výkazů je výsledek hospodaření a mezi rozvahou a výkazem CF jsou to peněžní prostředky.

Tab. 2.3 Vazby mezi účetními výkazy

Výkaz CF		Rozvaha (konec období)		Výkaz zisku a ztráty	
Počáteční stav peněžních prostředků	Výdaje	Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Náklady	Výnosy
Příjmy	Konečný stav peněžních prostředků	Oběžná aktiva Peněžní prostředky	VH Cizí kapitál	VH	

Zdroj: Dluhošová Dana, Finanční řízení a rozhodování podniku

2.2. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit takto:

- podle zdrojů finančních prostředků:** vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé (dodavatelé);
- podle pravomocí v podniku:** vlastníci podniku a jeho management;
- podle podílu na výstupech podniku:** zaměstnanci, banky, stát, investoři, obchodní dodavatelé a management.

Vlastníci (investoři): investoři používají finanční informace o podniku z investičního a kontrolního hlediska.

Z investičního hlediska investoři využívají finanční informace o podniku k rozhodnutí, zda do daného podniku investovat, či ne. Investor posuzuje, jestli je investice riziková, výnosná, likvidní atd.

Z kontrolního hlediska se hlavně jedná o kontrolu manažerů podniku. Investor se zde dívá na to, jak je daný podnik likvidní a stabilní, jakého dosahuje disponibilního zisku. Dále investor posuzuje, zda je současný management podniku schopný nadále rozvíjet podnik. Akcionáři vyžadují od manažerů průběžné zprávy o tom, jak nakládají se zdroji, a to formou výročních zpráv, ale častěji zpráv o finančním stavu podniku.

Věřitelé (banky): Pro banky jsou nutné finanční informace o podniku, aby mohly rozhodnout, zda úvěr podniku poskytnou, či ne. Pokud ano, tak v jaké výši a za jakých podmínek. Banky především posuzují současnou zadluženost podniku, a jestli podnik bude schopný poskytnutý úvěr do budoucna splatit. Často banky do svých úvěrových smluv zahrnují klauzule, které jsou spojeny se stabilitou úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Banka si může například stanovit, že v případě, jestliže podnik překročí danou hranici zadluženosti (ukazatel poměru dluhů k vlastnímu jmění), tak banka změní úvěrové podmínky (např. zvýší úrokovou sazbu).

Obchodní věřitelé (dodavatelé): Pro dodavatele je důležité, aby jim podnik byl schopen splatit své závazky. Zajímá je, zda je podnik likvidní a solventní.

Management podniku: využívá finanční analýzy ke krátkodobému i dlouhodobému řízení podniku. Díky ní rozhoduje o struktuře majetku a zdrojů, o alokaci peněžních prostředků i o rozdělení zisku apod.

Zaměstnanci: Zaměstnanci potřebují, aby byl podnik finančně stabilní, tzn., aby měli jistou práci. Dále se zajímají o různé sociální výhody a o růst svých mezd.

Stát: V zájmu státu je kontrolovat podniky, proto se zajímají o finančně - účetní data z těchto důvodů: pro statistiky, pro daňové kontroly, kontroly podniku se státní majetkovou účastí, kontrola těch podniků, které získaly státní zakázku.

Mezi další zájemce o finanční analýzu patří např. analytici, burzovní makléři, daňoví poradci, univerzity, odborové svazy, novináři, ale i široká veřejnost, a to z různých důvodů.

V některých případech dochází ke střetu zájmů různých skupin, proto je vyžadována kontrola základních finančních dat o podniku. Jedná se o data uvedená v účetních

výkazech, a to nezávislým auditorem³, který potvrzuje dodržování použitých účetních metod při sestavování těchto výkazů.

Podnik není povinen poskytovat informace. Musí si ale uvědomit, že když odmítá vydat informace, či je nějak zkresluje, tak tím vlastně napomáhá konkurenci při získávání akciového kapitálu na kapitálovém trhu a trhu úvěrů tak, že má nevýhodnější pozici na trhu (např. dražší úvěry). Z toho vyplývá, že podnik by měl poskytovat správné a včasné informace externím subjektům, aby měl dobrou pověst a tím konkurenceschopnost získat investory a zákazníky.

2.3 Další zdroje finanční analýzy

Mezi další zdroje informací pro finanční analýzu patří výkazy finančního účetnictví, někteří autoři je označují jako interní, jelikož nejsou veřejně dostupné. Podnik si je vytváří dle svých potřeb, není zde jednotná metodická úprava. Patří zde výkazy zobrazující podnikové náklady, a to v různých členěních, např. druhové a kalkulační.

Finanční výkazy zahrnují účetní výkazy a výročí zprávy, vnitropodnikové informace, burzovní informace, zprávy o vývoji měn a úrokových sazeb.

Mezi kvantifikovatelné nefinanční informace patří firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby a interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace obsahují zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, hodnocení manažerů, odborného tisku, nezávislé komentáře a prognózy.

2.4 Fáze finanční analýzy

Finanční analýzu lze rozdělit do tří na sebe navazujících fází, které mají vždy podobný průběh:

- a) **diagnóza základních charakteristik finanční situace** - v této fázi je prováděna analýza základních ukazatelů, jejich výsledky jsou hodnoceny a jsou sledovány odchylky od normálního stavu;
- b) **hlubší rozbor příčin zjištěného stavu** – je prováděna hlubší analýza zjištěných odchylek, jsou používány speciální ukazatele, které se soustředí na jednotlivé složky finančního řízení;

³ Ne každá společnost má povinnost ověření účetní závěrky auditorem. Povinnost auditu je upravena zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů v § 20.

- c) **identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření** – jsou zkoumány příčiny nesrovnalostí, jsou navrhovány metody jejich odstranění a je odhadován budoucí vývoj s co největší pravděpodobností.

2.5 Základní členění metod finanční analýzy

Mezi základní metody finanční analýzy patří Deterministické a Matematicko-statistické metody.

2.5.1 Deterministické metody

K Deterministickým metodám finanční analýzy se řadí: Analýza vývojových trendů, Analýza struktury, Poměrová analýza, Analýza soustav ukazatelů a Analýza citlivosti.

Analýza vývojových trendů (horizontální analýza)

Analýza vývojových trendů srovnává položky výkazů v několika obdobích a věnuje se časovým změnám absolutních ukazatelů. Musí být brány v úvahu změny absolutní i relativní. Tato metoda poskytuje informace o základních pohybech jednotlivých položek v účetních výkazech.

Absolutní změnu lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\Delta U_t = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

kde ΔU_t vyjadřuje absolutní změnu, U_t je hodnota ukazatele v běžném období, U_{t-1} hodnota ukazatele za předchozí rok.

Relativní změnu lze zapsat takto:

$$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele v běžném období, U_{t-1} hodnota ukazatele za předchozí rok.

Analýza struktury (vertikální analýza)

Při využití vertikální analýzy, která navazuje na horizontální analýzu, zkoumáme jednotlivé položky aktiv a pasiv. Pro rozbor rozvahy se pokládá za základ (100 %) částka aktiv nebo pasiv celkem, ostatní položky jsou vyjádřeny ve vztahu k této základně. Za základ při rozboru VZZ se berou celkové výnosy (resp. tržby). Zjištěná analýza struktury u daného

podniku za několik po sobě následujících období umožňuje porovnat výsledky se srovnatelnými podniky. Toto srovnání ukazuje, do jaké míry se struktura blíží obvyklému standardu a čím se případně odlišuje.

Obecný vzorec podílu na celku má tento tvar:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je hodnota absolutního ukazatele.

Poměrová analýza

V poměrové analýze se pracuje s poměrovými ukazateli, které se vypočítají z ukazatelů absolutních. Těmto ukazatelům je věnována pozornost v následující kapitole.

Analýza soustav ukazatelů

Du Pontův rozklad ukazatele rentability je nejznámějším ze skupiny soustav ukazatelů a bude popsán v další kapitole.

Dále zde patří **pyramidové soustavy ukazatelů**, kdy právě pyramida znázorňuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech. Pro rozklady se využívá dvou hlavních postupů:

- **aditivní** – kdy výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou či více ukazatelů,
- **multiplikativní** – kde výchozí ukazatel je představen jako součin nebo podíl dvou a více ukazatelů (logaritmická a funkcionální metoda).

Do významné skupiny v oblasti soustav ukazatelů patří **metody účelově vybraných ukazatelů**. Tyto metody podniku přiřadí jeden výsledný hodnotící koeficient, který do jisté míry usnadní rozhodování o stabilitě nebo nestabilitě finančního zdraví firmy.

Zde patří:

- **Bonitní modely** vycházejí z teoretických poznatků a díky těmto modelům lze posuzovat danou společnost s oborovými výsledky, které závisí na množství dat o výsledcích v daném oboru. Pomocí bonitních modelů lze stanovit pozice v oboru.
- **Bankrotní modely** informují o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti. U těchto modelů vycházíme z předpokladu, že v podniku se již několik let objevují před úpadkem jisté anomálie, které signalizují budoucí problémy.

Analýza citlivosti

Analýza citlivosti vyjadřuje souhrnnou citlivost změn nějaké vybrané veličiny na změnu celkové veličiny. Tato metoda se snaží zjistit vliv skutečného výsledku určité proměnné, pokud se liší od toho, co se původně předpokládalo.

2.5.2 Matematicko - statistické metody

Tyto metody se převážně využívají k analýze vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou založeny na statistické spolehlivosti výsledků.

- a) **Regresní analýza** - nám říká, jak se změni závisle proměnná veličina, jestliže nezávisle proměnná veličina nabude dané hodnoty;
- b) **Diskriminační analýza** – využití této analýzy spočívá ve stanovení důležitých příznaků finanční tísně podniku;
- d) **Analýza rozptylu** – tato analýza bývá použita k výběru ukazatelů, které mají rozhodující vliv na žádaný výsledek;
- e) **Testování statistických hypotéz (t-test, F-test)** - tento model nám dává informace k posouzení, zda data získaná experimentem vyhovují předpokladu, který jsme si před testováním zvolili.

2.6 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele (financial ratio) jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Vyjádřeny jsou formou číselného vztahu, do kterého uvádíme finančně – účetní informace. Vypočítávají se vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují určité souvislosti vzhledem k obsahu. Výběr a konstrukce ukazatelů je založen hlavně na tom, na co se chceme zaměřit. Hlavní důraz se klade na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vazby a závislosti mezi nimi, způsob interpretace a jejich hodnocení. Nelze ovšem vyvodit závěry jen na základě jednoho ukazatele, který vypadá příliš vysoký či příliš nízký. Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů bylo navrženo velké množství ukazatelů, z nichž některé se liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se vyčlenila skupina ukazatelů, která je všeobecně uznávána a umožňuje nám vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

Výhody a důvody využití poměrových ukazatelů: poměrové ukazatele umožňují srovnat výkazy podniku za více období, tzv. analýza časového vývoje. Pomocí těchto

ukazatelů lze porovnat výsledky podniků s výsledky v oboru, tzv. oborová analýza. Dávají možnost porovnat finanční situaci podniku s finanční situací podobných podniků, tzv. průřezová analýza, dále umožňují konstrukci finančních modelů.

Mezi základní oblasti poměrových ukazatelů patří:

- 1) ukazatele rentability,
- 2) ukazatele aktivity,
- 3) ukazatele likvidity,
- 4) ukazatele zadluženosti.

2.6.1 Ukazatelé rentability (profitability ratios)

Rentabilita (výnosnost, ziskovost) vloženého kapitálu měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosáhnout zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů nejčastěji vycházíme z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Důraz je kladen na výkaz zisku a ztráty, proto se rentabilita někdy zaměňuje za výraz ziskovost. Tyto ukazatele jednoznačně nejvíce zajímají akcionáře a potencionální investory, ale samozřejmě nejen je. Ukazatele rentability by všeobecně měly mít rostoucí tendenci. Obecně je rentabilita vloženého kapitálu definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Podle toho, jaký druh kapitálu použijeme, lze rozlišit tyto ukazatele:

- rentabilita aktiv (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE),
- rentabilita nákladů (ROC).

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které lze vyčíslit přímo z výkazu zisku a ztráty. **EBIT** (provozní zisk) je zisk před odečtením úroků, daní a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Tento ukazatel se použije tehdy, jestliže je třeba zajistit mezifirmní srovnání. **EBT** je zisk před zdaněním, který je již zvýšený či snížený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého jsme ještě neodečetli daně. Použije se tehdy, když je potřeba srovnat výkonnost firem s rozdílným daňovým zatížením. Další kategorií zisku je **EAT** (čistý zisk neboli zisk po zdanění). Ve výkazu zisku a ztráty ho nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Jedná se zde o tu část zisku, kterou lze rozdělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený, který

se použije k obnově podniku. Využívá se ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy.

Rentabilita aktiv (Return on Assets)

Ukazatel rentability aktiv (ROA) bývá často považován za klíčové měřítko rentability a vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Poměruje provozní zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů je majetek financován. Tento ukazatel v čase by měl mít rostoucí tendenci. Na růst tohoto ukazatele má pozitivní vliv růst rentability tržeb a efektivní využívání aktiv.

Ukazatel rentability aktiv vypadá takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.4)$$

Rentabilitu aktiv lze rozepsat následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{A}, \quad (2.5)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.6)$$

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{A}, \quad (2.7)$$

kde ROA vyjadřuje rentabilitu aktiv, A znamenají aktiva a EBIT je provozní zisk.

Ukazatele rentability aktiv lze zapsat i takto: (měříme-li vložené prostředky i s úroky vyplácené věřitelům)

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1 - t)}{A}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.8)$$

kde ROA je rentabilita aktiv, t je sazba daně z příjmů, úroky (1-t), vyjadřují zdaněné úroky, EAT je čistý zisk, A znamenají aktiva.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Růst ukazatele ROE může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, snížení velikosti vlastního kapitálu v podniku nebo pokles úročení cizího kapitálu.

Bude-li hodnota ukazatele ROE trvale nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je vlastně podnik odsouzen k zániku, protože investoři nebudou do takovéto investice vkládat své prostředky. Obecně platí, že ukazatel ROE by měl být vyšší než je bezriziková výnosnost, tedy výnosnost státních cenných papírů a státních obligací. Hodnota ukazatele ROE by měla být vyšší než hodnota ukazatele ROA, protože vlastní kapitál je dražší a chceme ho zhodnotit. Vlastní kapitál je dražší, neboť akcionáři (vlastníci) požadují za poskytnutí svého kapitálu dividendy (podíly na zisku) vyšší, než jsou úroky, které by získali uložením peněz v bance bez podstoupení rizika. Dalším důvodem, proč je vlastní kapitál dražší než cizí je působení tzv. daňového efektu (daňového štítu). Úroky jsou součástí nákladů, proto snižují zisk a současně zmenšují základ pro výpočet daní. Hodnota tohoto ukazatele by měla růst. Pozitivně ovlivnit ukazatel ROE lze růstem rentability aktiv a zapojení cizích zdrojů do financování.

Ukazatel ROE se vypočte takto:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.9)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Du pontův rozklad ukazatele ROE neboli pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Smyslem tohoto rozkladu je zjistit, jaké faktory výrazně ovlivňují hodnotu výsledného ukazatele.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = ROA \times \text{finanční páka}, \quad (2.10)$$

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.11)$$

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.12)$$

$$\frac{EAT}{T} = \text{rentabilita tržeb}, \quad \frac{T}{A} = \text{obrátky aktiv}, \quad \frac{A}{VK} = \text{finanční páka}, \quad \frac{EAT}{EBT} = \text{daňová redukce},$$

$$\frac{EBT}{EBIT} = \text{úroková redukce}, \quad \frac{EBIT}{T} = \text{provozní rentabilita}.$$

Dva z těchto ukazatelů působí protichůdně – finanční páka a úroková redukce. Ukazatel finanční páky je problematický, podstatné je, aby byl z dlouhodobého hlediska

stabilní. Když tyto ukazatele vynásobíme, získáme tzv. ziskový účinek finanční páky. Protichůdnost je zjevná v tom, že zvýšení zadlužení přispívá k růstu zisku, ale při určité úrovni mohou placené úroky snižovat zisk.

Je-li ziskový účinek finanční páky > 1 , tzn., že vyšší zapojení úročených cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu VK.

Je-li ziskový účinek finanční páky < 1 , tzn., že další zvýšení zadlužení bude již snižovat zisk a snižovat rentabilitu VK.

Ukazatel dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)

Ukazatel dlouhodobých zdrojů (ROCE) měří výnosnost dlouhodobého kapitálu (VK + CK dlouhodobý). Je často používán pro mezipodnikové srovnání. U ukazatele ROCE poměrujeme celkové výnosy všech investorů (úroky pro věřitele a čistý zisk pro akcionáře jak prioritní, tak kmenové) se sumou investovaných peněz jak akcionářů tak investorů (dlouhodobé finanční prostředky, které máme k dispozici). Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytl prostředky nebo schopnost přilákat nové investory. Ukazatel v čase má růst, aby rostla výnosnost dlouhodobého kapitálu.

Ukazatel ROCE vypadá následovně:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{dlouh. CK}}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.13)$$

kde EBIT je zisk před zdaněním, VK znamená vlastní kapitál a dlouh. CK označuje dlouhodobé závazky.

Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb (ROS) je dalším ukazatelem, který se běžně používá zvláště pro srovnání v čase a pro mezipodnikové srovnání. Tento ukazatel poměruje výsledek hospodaření v různých podobách a tržby odlišně upravené podle účelu analýzy. Ukazatel ROS, který vychází z pojetí hrubého zisku EBT, se používá pro vnitropodnikové řízení firmy. Pro porovnání s více firmami lze zisk vyjádřit ve formě hrubého zisku před zdaněním bez úroků, tzn. EBIT. Ukazatel ROS vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Vysoká hodnota tohoto ukazatele znamená, že podnik má nadprůměrnou úroveň.

Ukazatel ROS můžeme vyjádřit následujícím vztahem:

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.14)$$

kde EAT je čistý zisk a T jsou tržby.

Ukazatel rentability nákladů (Return on Costs)

Ukazatel rentability nákladů (ROC) poměřuje celkové náklady k tržbám podniku. Obecně u tohoto ukazatele platí, že čím je hodnota ROC vyšší, tím lepšího výsledku hospodaření podnik dosahuje. Abychom zvýšili absolutně částku zisku, je dobré nejen snížit náklady, ale zvýšit odbyt. Hodnoty ukazatele ROC je vhodné sledovat v jednotlivých letech a posuzovat jeho vývoj.

Vzorec ukazatele rentability nákladů lze zapsat takto:

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.15)$$

kde EAT je čistý zisk.

2.6.2 Ukazatelé aktivity (ukazatele obratovosti)

Ukazatelé aktivity měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky. Zjišťují vázanost dílčích složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Jsou to ukazatelé typu doby obratu zásob (počet opravků za daný interval, např. 1 měsíc, 1 rok) nebo rychlost obratu (doba vázanosti aktiva, nejčastěji vyjádřený ve dnech). Tyto ukazatele navazují na ukazatele rentability.

Ukazatel obrátky celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Ukazatel obrátky neboli obratu celkových aktiv měří využití celkového majetku (aktiva podniku, krátkodobá i dlouhodobá) a je součástí pyramidového rozkladu ukazatele ROE. Tohoto ukazatele se využívá pro mezipodnikové srovnání. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím podnik efektivněji využívá svůj majetek.

Obrátku celkových aktiv zjistíme takto:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.16)$$

kde T jsou tržby, A znamenají celková aktiva.

Doba obratu aktiv (Assets Turnover)

Doba obratu aktiv nám ukazuje, za jak dlouho (za kolik dní) se změní celková aktiva podniku (jeho majetku) ve vztahu k tržbám. Jestliže je podíl fixních aktiv vyšší, hodnota doby obratu aktiv je také vyšší. Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lépe.

Doba obratu aktiv se vypočítá následovně:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A}{T}, \quad \text{Trend:} \quad (2.17)$$

kde A jsou celková aktiva a T vyjadřuje tržby.

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Doba obratu zásob je ukazatelem intenzity využití zásob, který je hojně používán. Tento ukazatel nám říká, jak dlouho (kolik dní) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Musíme však mít na paměti optimální velikost zásob a způsob ocenění. V současnosti se zásobovací politika u většiny podniků kloní k systému just-in-time⁴. Na trhu jsou ale obory, které přirozeně potřebují danou míru zásob (např. nábytkářský průmysl, který vyrábí z masivního dřeva). Tento ukazatel nám říká, jak dlouho (kolik dní) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob - tím lépe.

Dobu obratu zásob lze vyjádřit takto:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} * 360}{T}, \quad \text{Trend:} \quad (2.18)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)

Doba obratu pohledávek nám říká, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek neboli za jak dlouho (za kolik dní) jsou průměrně placeny faktury. Jelikož většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti, tak se za doporučenou hodnotu tohoto ukazatele považuje běžná doba splatnosti faktur. Pokud doba obratu pohledávek překračuje dobu splatnosti faktur, je zapotřebí prozkoumat platební kázeň odběratelů, které podnik má. Dobré je rozlišit pohledávky na krátkodobé a dlouhodobé, vypočítat jejich dobu obratu. Tento ukazatel je klíčový při řízení pohledávek.

⁴ Just-in-time je přístup k výrobě, který umožňuje podniku vyrábět výrobky v určitém množství a daném čase dle požadavků zákazníka. Tento systém je vhodný zejména pro zakázkovou výrobu.

Doba obratu pohledávek vypadá následovně:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} * 360}{T}, \quad \text{Trend:} \quad (2.19)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu závazků (Payables Turnover Ratio)

Ukazatel doby obratu závazků nás informuje o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně lze říci, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek (tzv. pravidlo solventnosti), aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy. Tento ukazatel může být užitečný pro věřitele, kteří si pomocí něho zjistí, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku. Hodnota tohoto ukazatele by měla být stabilní. Podniky si sice přejí mít co nejdelší dobu obratu zásob, pak ale nemohou chtít, aby pohledávky byly placeny co nejdříve. Vhodné je rozlišovat závazky krátkodobé a dlouhodobé, počítat dobu obratu závazků krátkodobých a dlouhodobých.

Dobu obratu závazků lze napsat takto:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} * 360}{T}, \quad \text{Trend: Stabilita} \quad (2.20)$$

kde T jsou tržby.

2.6.3 Ukazatelé likvidity

Likvidita se užívá buď ve vztahu k likviditě určité složky majetku podniku, nebo k likviditě podniku. Likvidita určité složky majetku znamená schopnost složky se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peníze. Někteří autoři nazývají tuto vlastnost jako likvidnost. Podmínkou solventnosti (platební schopnosti) je likvidita. Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy podniku, protože jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Ale na druhou stranu je příliš vysoká likvidita nepříznivá pro vlastníky podniku, jelikož finanční prostředky jsou vázány v aktivech a snižují rentabilitu. Je třeba najít pokud možno vyváženou likviditu, kdy podnik bude schopen dostát svým závazkům, ale i dostatečně zhodnotí své prostředky. Ukazatele likvidity bývají součástí výročních zpráv u akciových společností. Obecně ukazatele likvidity mají podobu poměru.

Zpravidla se používají následující ukazatele k zhodnocení platební schopnosti podniku:

- 1) **Okamžitá likvidita,**
- 2) **Pohotová likvidita,**
- 3) **Celková likvidita.**

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) vyjadřuje nejužší vymezení likvidity, protože do ní vstupují ty nejlikvidnější položky z rozvahy (proto je tento ukazatel významný z krátkodobého hlediska). Pohotové platební prostředky tvoří peníze na běžném účtu, jiných účtech, v pokladně či v hotovosti, volně obchodovatelné CP a šeky. Okamžitá likvidita by se měla pohybovat v rozmezí od 0,9 do 1,1. Tento interval pochází z americké literatury. Pro Českou republiku mívá toto rozmezí rozšířenou dolní mez, některé prameny uvádějí hodnotu 0,6. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí ještě nižší hodnotu 0,2, která je již kritická. Nedodržení těchto předepsaných intervalů nemusí znamenat finanční problémy firmy, jelikož v podniku mohou existovat např. kontokorenty, které nemusí být z údajů rozvahy patrné.

Okamžitou likviditu lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.21)$$

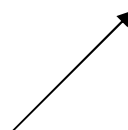
Pohotová likvidita (Acid Test Ratio)

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) odstraňuje nedostatky celkové likvidity, protože vylučuje z oběžných aktiv zásoby, takže v čitateli jsou pouze peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), obchodovatelné CP a pohledávky po korekci opravných položek k pohledávkám. Pro pohotovou likviditu platí, že by se měla pohybovat v intervalu od 1,0 do 1,5. Výše ukazatele závisí na typu činnosti podniku, jeho odvětví apod. Růst tohoto ukazatele znamená zlepšení finanční situace společnosti a naopak.

Pohotová likvidita se vypočítá takto:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.22)$$

Trend:



Celková likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) nám říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva bez zásob krátkodobé závazky podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Běžná likvidita má však některá omezení, a to např., že nesleduje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nepřihlíží ke struktuře krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Platí, že hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Důležité je mezipodnikové srovnání s podniky s obdobnými činnostmi. Tento ukazatel je ovlivněn způsobem ocenění zásob (metoda FIFO, LIFO, průměrných cen). Jedná se o stavový ukazatel, jehož vývoj bychom měli posuzovat v čase a měl by být stabilní. Výši celkové likvidity lze ovlivnit odložením některých nákupů.

Ukazatel celkové likvidity vypadá následovně:

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad \textbf{Trend: Stabilita} \quad (2.23)$$

Ukazatele likvidity je vhodné doplnit dalšími ukazateli, a to ukazateli struktury oběžných aktiv.

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad \textbf{Trend:} \quad (2.24)$$


Podíl pohledávek na oběžných aktivech by měl růst, jestliže pravidelně splácíme pohledávky od odběratelů. Naopak by měl klesat, jestliže existuje větší počet nedobytných pohledávek nebo s dosti dlouhou lhůtou splatnosti.

$$\text{Podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad \textbf{Trend: Stabilita} \quad (2.25)$$

Hodnota ukazatele podílu zásob na oběžných aktivech by měla být stabilní a záviset na potřebě zásob podniku pro zajištění plynulé výroby.

S analýzou likvidity podniku je spojen významný ukazatel **čistý pracovní kapitál** (Net Working Capital), který řadíme mezi rozdílové ukazatele. Jelikož tento ukazatel úzce souvisí s likviditou, tak patří k ukazatelům likvidity.

Vzorce čistého pracovního kapitálu mohou vypadat následovně:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.26)$$

V tomto případě má ukazatel ČPK nejbližší k celkové likviditě, který je sestrojen ze stejných údajů, ale jako poměrový ukazatel.

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.27)$$

Čistý pracovní kapitál je část oběžných aktiv krátkodobého majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ním může volně disponovat při realizaci svých záměrů⁵. Zde hovoříme o tzv. překapitalizování podniku, tzn., že podnik neefektivně využívá dlouhodobé zdroje. Tato neefektivita je spojena s náklady kapitálu, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé. ČPK je finanční polštář, kterého lze využít v případě nouze. Aby podnik byl likvidní, pak krátkodobá aktiva mají být vyšší než krátkodobé závazky. O podkapitalizování podniku se hovoří tehdy, jestliže krátkodobý cizí kapitál financuje dlouhodobý majetek. Toto je nebezpečné a taková situace je pouze krátkodobě udržitelná, v delším časovém horizontu je již ohrožena likvidita společnosti. Velikost tohoto ukazatele je závislá na oboru podnikání. Optimální je, aby dlouhodobý majetek byl financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek krátkodobými zdroji.

2.6.4 Ukazatelé zadluženosti

Zadluženost znamená skutečnost, že podnik k financování svých aktiv používá cizí zdroje, tzn. dluh. V souvislosti s analýzou zadluženosti hovoříme o kapitálové struktuře, hledáme optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Kapitálová struktura je důležitá pro rozvoj podniku. Akcionáře, kteří podniku poskytují rizikový kapitál, zajímá míra rizika a míra výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Proto jsou pro ně významné informace o zadluženosti podniku. Podnik využívá cizího kapitálu s tím, že výnos, který získá a výnosnost celkového vloženého kapitálu, bude vyšší, než jsou placené úroky. Hlavní motivací, aby podnik využil i cizího kapitálu k financování své činnosti, jsou relativně nižší ceny ve srovnání se zdroji vlastními. Při rozhodování podniku o výši použití cizího kapitálu se musí respektovat zejména náklady spojené se získáním daného druhu kapitálu, které závisí na době jeho splatnosti a riziku jeho použití (z hlediska uživatele i investora). Čím je doba splatnosti daného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit. Cenou u cizího

⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2.vyd. GRADA Publishing, PRAHA, 2008. s.51. ISBN 978-80-247-2481-2.

kapitálu se rozumí úrok, který musí uživatel zaplatit. Cenou u vlastního kapitálu je výše dividendy, kterou společnost vyplácí svým akcionářům. Nejlevněji z toho hlediska vychází krátkodobý cizí kapitál (např. bankovní nebo obchodní úvěr). Nejdražší je základní akciový kapitál, jelikož jeho doba splatnosti je neomezená. Na cenu kapitálu působí i stupeň rizika, které investor podstupuje. Čím větší nebezpečí dodavatel kapitálu podstupuje, tím vyšší cenu za daný kapitál žádá.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je jedním z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti, který hodnotí celkovou finanční situaci podniku. Říká nám, jaká je samostatnost podniku, do jaké míry je podnik schopen krýt majetek vlastními zdroji. Růst tohoto ukazatele signalizuje upevňování finanční stability podniku, ale příliš vysoká hodnota může snižovat výnosnost vložených prostředků.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.28)$$

kde VK je vlastní kapitál a A jsou celková aktiva.

Stupeň krytí stálých aktiv

Veškerá stálá aktiva podniku (dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek) by měla být kryta dlouhodobým kapitálem (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál). Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 100%. Čím je hodnota dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv vyšší, tím je lepší finanční stabilita firmy.

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv vypadá takto:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}, \quad \text{Trend: } \nearrow \quad (2.29)$$

Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu podniku, z kterého je financován majetek. Hodnota tohoto ukazatele by měla klesat, čím nižší je jeho hodnota, tím nižší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je významný pro dlouhodobé věřitele, jako jsou komerční banky. Zadluženost není

negativním jevem, neboť není nutné, aby společnost využívala k financování své činnosti jen vlastní kapitál.

Ukazatel celkové zadluženosti lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{CK}{A}, \quad \text{Trend:} \quad (2.30)$$


kde CK je cizí kapitál a A jsou celková aktiva.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt to Equity ratio)

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat u stabilních společností od 80 % do 120 %. Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu je závislá na fázi vývoje firmy a na postoji vlastníků k riziku.

Ukazatele zadluženosti lze vypočítat takto:

$$\text{Ukazatel zadluženosti VK} = \frac{CK}{VK}, \quad \text{Trend:} \quad (2.31)$$


kde CK je cizí kapitál a VK je vlastní kapitál.

Úrokové krytí (Interest Coverage)

Ukazatel úrokového krytí nám říká, kolikrát je zajištěno placení úroků a kolikrát je zisk vyšší než úroky. Hodnota tohoto ukazatele by měla růst, čím vyšší je jeho hodnota, tím je finanční situace podniku lepší. Je-li hodnota úrokového krytí 100 %, znamená to, že podnik má nulový zisk, že firma vydělá jen na úroky. Je-li hodnota tohoto ukazatele nižší než 100 %, tak to znamená, že podnik si nevydělá ani na úroky. Převrácenou hodnotou tohoto ukazatele je ukazatel úrokového zatížení.

Úrokové krytí se vypočítá:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}, \quad \text{Trend:} \quad (2.32)$$


kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním.

Úrokové zatížení (Interest Load)

Tento ukazatel udává, jak velkou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky a je vhodné ho použít v souvislosti s výnosností. Pokud podnik má dlouhodobě nízké hodnoty úrokového zatížení, může mít vyšší podíl cizích zdrojů.

Úrokové zatížení lze vymežit vztahem:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{\text{EBIT}}, \quad \text{Trend: } \searrow \quad (2.33)$$

kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním.

Úvěrová zadluženost

Ukazatel úvěrové zadluženosti je významným ukazatelem u těch firem, které mají jako hlavní cizí zdroje bankovní úvěry. Tento ukazatel by se měl vyvíjet stabilně.

Úvěrová zadluženost se vypočítá:

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{VK}}, \quad \text{Trend: Stabilní} \quad (2.34)$$

kde VK je vlastní kapitál.

Doba návratnosti úvěru

Ukazatel doby návratnosti úvěru nám říká, kolik let je nutných ke splacení úvěrů z provozního Cash flow (EAT + odpisy). Tento ukazatel používají komerční banky, když se rozhodují o poskytnutí úvěru.

Dobu návratnosti úvěru lze vyjádřit takto:

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{\text{EAT} + \text{odpisy}}, \quad \text{Trend: } \searrow \quad (2.35)$$

kde EAT je čistý zisk.

3. Charakteristika společnosti Severomoravská plynárenská, a.s.

V této kapitole je ve stručnosti představena společnost Severomoravská plynárenská, a.s.. Pro finanční znázornění bylo využito horizontální a vertikální analýzy.

3.1 Základní údaje o společnosti⁶

Název subjektu: Severomoravská plynárenská, a.s.

Právní forma: Akciová společnost

Identifikační číslo (IČ): 476 75 748

Daňové identifikační číslo (DIČ): CZ47675748

Sídlo: Ostrava, Moravská Ostrava, Plynární 2748/6, PSČ 70272

Založení a vznik společnosti: 1. 1. 1994 zápisem v obchodním rejstříku vedeném KS v Ostravě, odd. B, vložka č. 757

Základní kapitál: 2 069 728 000,- Kč

3.2 Charakteristika společnosti

Severomoravská plynárenská, a.s., navazuje na tradici plynárenství na severní Moravě, která se datuje od roku 1859, kdy byla založena městská plynárna v Opavě. Akciová společnost Severomoravská plynárenská, a.s. vznikla v roce 1994. V roce 2002 podepsali zástupci Fondu národního majetku České republiky a RWE Gas Aktiengesellschaft smlouvu o koupi a prodeji akcií společnosti Transgas, a.s. a regionálních distribučních společností. Majoritním akcionářem společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. se stala RWE Gas International B.V.

Hlavní činností Severomoravské plynárenské a.s. (SMP) je nákup a prodej zemního plynu a rovněž poskytování distribučních sítí. SMP zásobuje zemním plynem kraj Moravskoslezský, Olomoucký a Zlínský. V rámci České republiky zajišťuje zhruba 20 % celkové spotřeby. Své služby SMP poskytuje asi půl milionu zákazníkům. V minulosti se společnost Severomoravská plynárenská a.s. několikrát zařadila mezi sto nejvýznamnějších firem v České republice podle CZECH TOP 100.

Společnost Severomoravská plynárenská a.s. je druhá největší regionální plynárenská společnost, která patří do skupiny RWE v České Republice. RWE má sídlo v Německu a je

⁶ Údaje jsou získány z obchodního rejstříku.

třetí největší evropskou energetickou skupinou. RWE zásobuje energií Německo, střední a východní Evropu, tj. celkem 44 milionů zákazníků. Společnosti skupiny RWE v ČR organizačně spadají pod divizi RWE Energy. Řídící společností v České republice je společnost RWE Transgas, mezi jejíž hlavní činnosti patří dovoz zemního plynu a obchod se zemním plynem.

Společnost SMP k 1. lednu 2007 na základě požadavků směrnice Evropské unie a novely energetického zákona vyčlenila úsek své činnosti a vložila část podniku související s distribucí plynu do dceřiné společnosti SMP Net, s.r.o., která převzala roli provozovatele distribuční soustavy. Společnost SMP obchoduje se zemním plynem a její dceřiná společnost SMP Net, s.r.o. zajišťuje provoz distribuční soustavy.

3.3 Předmět podnikání ⁷

- investiční výstavba plynárenských zařízení s příslušenstvím a potrubních systémů,
- montáž, opravy a revize vyhrazených plynových zařízení,
- výroba, instalace a opravy ústředního vytápění a větrání,
- výroba, opravy a montáž měřidel,
- výroba, montáž, opravy, rekonstrukce a periodické zkoušky vyhrazených tlakových zařízení,
- plnění tlakových nádob na plyny,
- poskytování software,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- výroba elektřiny,
- opravy silničních vozidel,
- silniční motorová doprava osobní,
- silniční motorová doprava nákladní,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- inženýrská činnost v investiční výstavbě,
- činnost technických poradců v oblasti měření a regulace, plynárenství,
- ubytovací služby,
- kopírovací práce,
- pronájem a půjčování věcí movitých,
- výroba tepelné energie a rozvod tepelné energie, nepodléhající licenci realizovaná

⁷ Údaje jsou získány z obchodního rejstříku.

- ze zdrojů tepelné energie s instalovaným výkonem jednoho zdroje nad 50 kW,
- testování, měření, analýzy,
- realitní činnost,
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob.

3.4 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů je provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy, kterým je věnována tato kapitola.

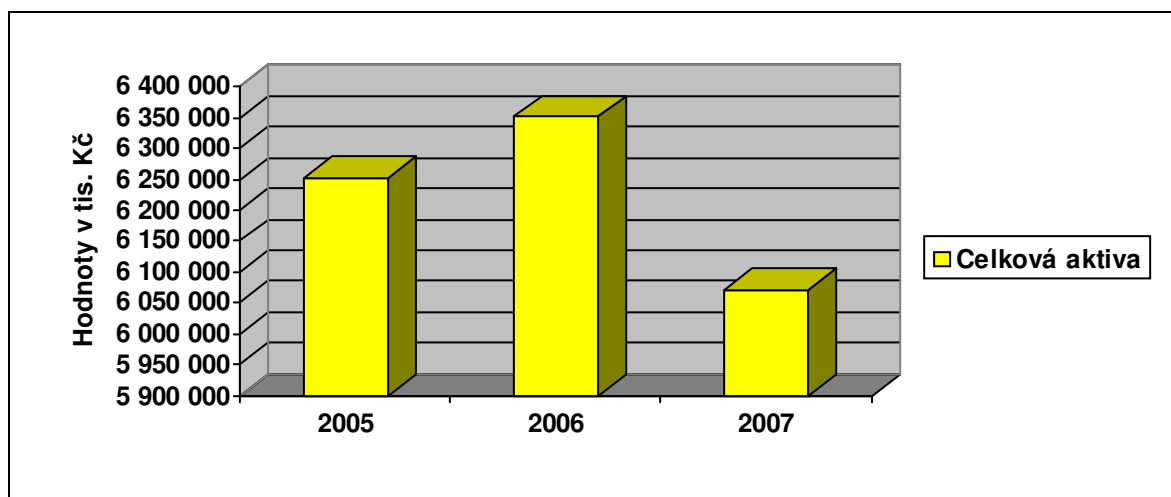
3.4.1 Horizontální analýza

Pro zachycení vývoje jednotlivých položek rozvahy a VZZ v čase bylo využito horizontální analýzy.

Horizontální analýza rozvahy

Analýza rozvahy zachycuje vývoj položek aktiv a pasiv. Výsledné hodnoty tohoto rozboru jsou uvedeny v příloze č. 6.

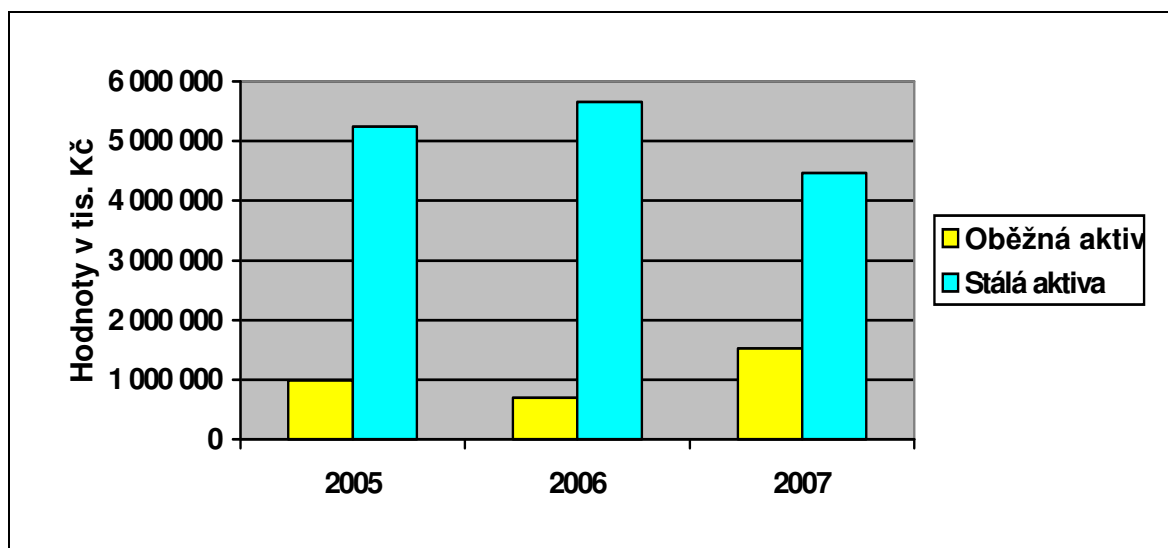
Graf 3.1 Vývoj celkových aktiv za sledované období 2005 - 2007



Celková aktiva se vyvíjela ve sledovaných letech 2005 - 2007 proměnlivě. V roce 2006 se zvýšila hodnota celkových aktiv meziročně téměř o 100 mil. Kč. Toto zvýšení bylo dáno především růstem stálých aktiv, obchodních a jiných pohledávek. V roce 2007 se

hodnota celkových aktiv meziročně snížila o 4 %. Tento pokles byl dán zejména snížením dlouhodobých aktiv, a to o 21 %.

Graf 3.2 Vývoj oběžných a stálých aktiv sledovaném období 2005 – 2007

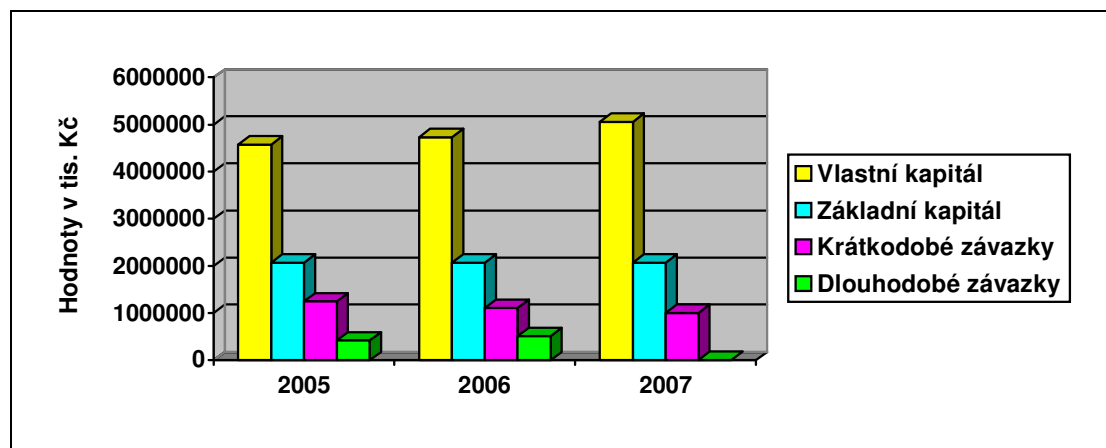


Pozemky, budovy a zařízení (stálá aktiva) jsou vykazovány v pořizovacích cenách snížených o oprávky a případné opravné položky. Budovy a zařízení jsou odpisovány metodou rovnoměrných odpisů na základě jejich předpokládané životnosti a pozemky se neodepisují. Výdaje na výzkum jsou zahrnuty do nákladů v období, ve kterém vznikly.

Stálá aktiva tvořila většinu aktiv v každém sledovaném roce 2005 - 2007. V roce 2005 a 2006 byla velikost stálých aktiv dána především pozemky, budovami a zařízeními. V roce 2005 hmotný dlouhodobý majetek byl 5 234 629 tis. Kč a celková hodnota stálých aktiv byla 5 247 024 tis. Kč. V roce 2007 byla vysoká hodnota stálých aktiv dána investicemi v dceřiné společnosti, které činily 3 946 282 tis. Kč, a celková stálá aktiva byla 4 457 522 tis. Kč. Ve sledovaném období byla stálá aktiva proměnlivá a nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2006.

V letech 2005 a 2006 měly největší podíl na oběžných aktivech peníze a peněžní ekvivalenty. V roce 2005 tvořily oběžná aktiva zejména pohledávky z titulu nevyfakturovaných dodávek. V roce 2007 dosáhla oběžná aktiva nejvyšší hodnoty ze všech sledovaných let, a to díky obchodním a jiným pohledávkám, které vzrostly meziročně o 415,3 %. Tento výrazný nárůst byl dán především nezaplacenými příjmy z titulu podílů na zisku a ostatním nevyfakturovaným dodávkám.

Graf 3.3 Vývoj pasiv ve sledovaných letech 2005 – 2007



Vlastní kapitál od roku 2005 do roku 2007 neustále rostl. Růst byl dán nárůstem nerozděleného zisku a ostatních kapitálových fondů v jednotlivých letech. Základní kapitál se v celém sledovaném období 2005 – 2007 neměnil (2 069 728 tis. Kč) a byl tvořen akciemi na jméno a na majitele.

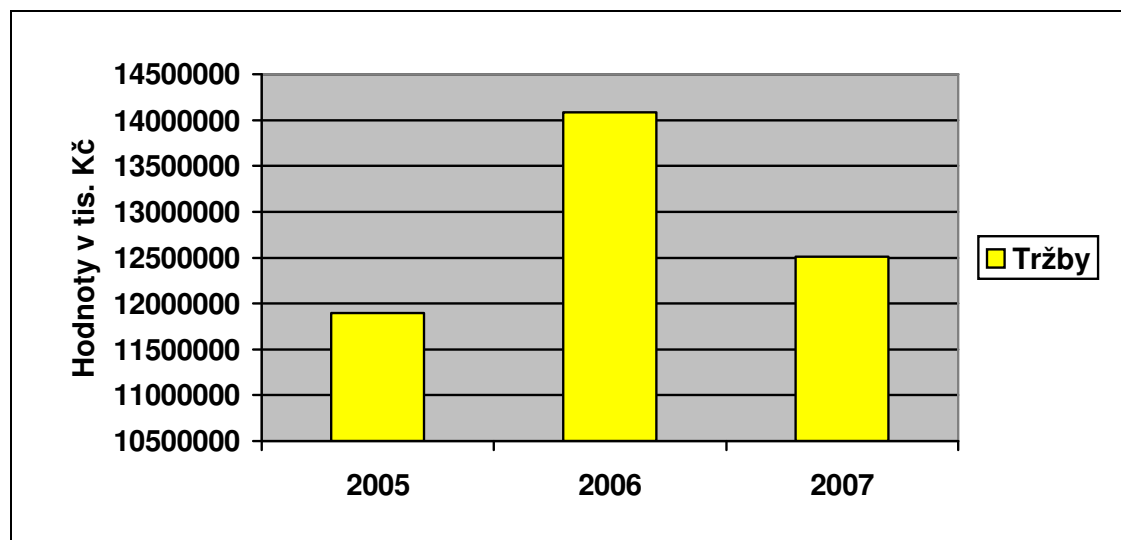
Dlouhodobé závazky vzrostly v roce 2006 meziročně o 20,9 %. Tento růst byl kvůli nárůstu odloženého daňového závazku a ostatním dlouhodobým závazkům. V roce 2007 však dlouhodobé závazky meziročně rapidně klesly, a to o 99,2 %. Tento pokles byl dán nulovými ostatními dlouhodobými závazky a úbytkem odloženého daňového závazku téměř o 100 %, a to díky vkladu části podniku k 1. 1. 2007 do dceřiné společnosti.

Krátkodobé závazky měly ve všech zkoumaných letech klesající trend. V roce 2005 tvořily většinu krátkodobých závazků závazky z obchodního styku a jiné závazky. V roce 2006 klesla hodnota krátkodobých závazků meziročně o necelých 11 %. Tento pokles byl dán především úbytkem ostatních daňových závazků, a to o 48,1 %, snížením splatné daně z příjmu (46,7 %) a závazků z obchodního styku a jiných závazků (37,3 %). V roce 2007 klesly krátkodobé závazky meziročně o 11,2 %. Pokles byl zřejmý díky splatné daně z příjmů, a to o téměř 95 %. Tento úbytek byl díky převodu zisku a ostatním příjmům, které nejsou předmětem daně. Přijaté zálohy za odebraný plyn v roce 2007 poklesly meziročně o 67,5 %, a to díky úbytku přijatých záloh za odebraný plyn v důsledku jeho cenové regulace.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

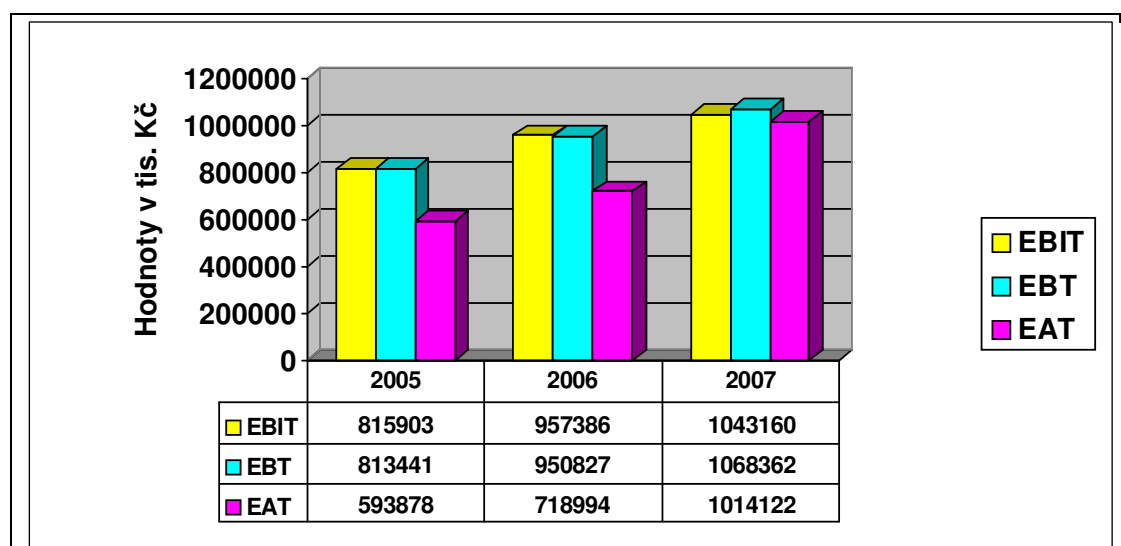
Horizontální analýza zkoumá vývoj nákladů a výnosů. Výsledky tohoto rozboru jsou uvedeny v příloze č. 8.

Graf 3.4 Vývoj tržeb v jednotlivých letech 2005 - 2007



Tržby Severomoravské plynárenské, a.s. se v letech 2005 – 2007 vyvíjely proměnlivě. V roce 2006 tržby vzrostly meziročně o 18,4 %, a to díky zvýšenému prodeji zemního plynu v důsledku chladného počasí. V roce 2007 tržby meziročně klesly o 11,2 % z důvodu snížení prodeje zemního plynu. Tento pokles byl způsoben hlavně mimořádně teplým počasím v prvním pololetí roku 2007. Tržby z prodeje zemního plynu sice v roce 2007 byly nižší oproti roku předešlému, ale firma profitovala ze smluv o zhotovení a o poskytování služeb za více než 1 mld. Kč.

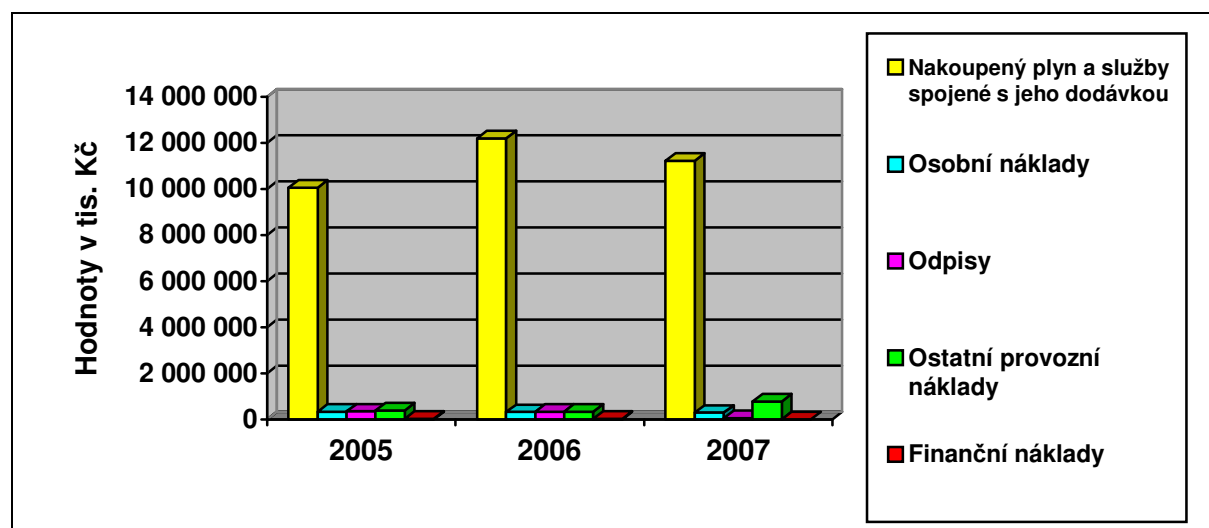
Graf 3.5 Vývoj zisku v jednotlivých letech 2005 - 2007



Provozní zisk (EBIT), zisk před zdaněním (EBT) a čistý zisk (EAT) ve všech zkoumaných letech 2005 - 2007 rostl, což je pozitivní. Významný je provozní zisk, který vypovídá o schopnosti podniku dosahovat zisku ve své hlavní podnikatelské činnosti.

Provozní zisk se v roce 2006 meziročně zvýšil o 17,5 %. Toto zvýšení bylo způsobeno meziročním růstem cen zemního plynu.⁸ V roce 2007 se EBIT meziročně zvýšil o 9 % v důsledku snížení odpisů o 85,2 %. Pokles odpisů byl dán vkladem strojů a zařízení do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007. EAT v roce 2006 meziročně vzrostl o 21,1 % a v roce následujícím o 41 %. Toto zvýšení je zřejmé díky stejným příčinám, které jsou uvedeny výše.

Graf 3.6 Vývoj nákladů v období 2005 – 2007



Největší podíl na celkových nákladech má nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu. V roce 2006 vzrostla hodnota nakoupeného plynu meziročně o 21,3 %, v roce 2007 meziročně klesla o 8 % kvůli cenové regulaci plynu. Hodnota osobních nákladů ve sledovaných letech 2005 – 2007 klesla, protože společnost SMP snižovala počet zaměstnanců. Ostatní provozní náklady se v roce 2006 meziročně snížily o necelých 18 %. V roce 2007 naopak ostatní provozní náklady meziročně rostly o necelých 141 %. Ostatní provozní náklady zahrnují především náklady na nakoupené služby a opravy. Nárůst těchto nákladů představuje zejména nakoupené služby sloužící pro realizaci výkonů pro dceřinou společnost v rámci smluv o zhotovení. Finanční náklady se v roce 2006 meziročně zvýšily o 62,4 % a v roce 2007 klesly o 100 %. Toto snížení finančních nákladů bylo dáno poklesem finančního leasingu z titulu pronájmu dlouhodobého majetku v důsledku vkladu části podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007.

⁸ Cena zemního plynu je dána především cenami ropných derivátů na světových komoditních trzích a směnným kurzem české koruny a amerického dolaru.

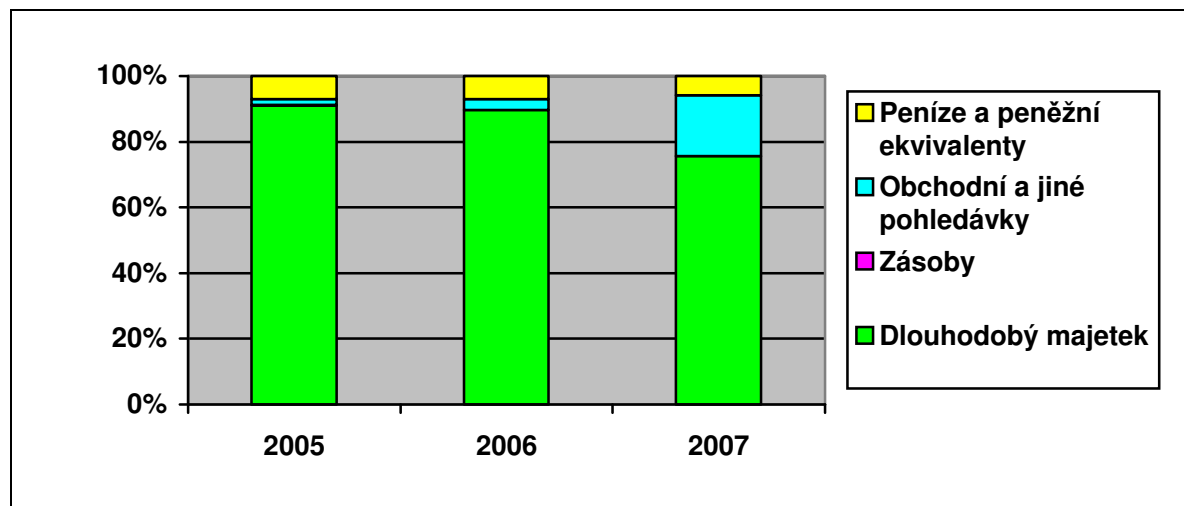
3.4.2 Vertikální analýza

Pro zachycení procentního rozboru rozvahy a VZZ bylo využito vertikální analýzy.

Vertikální analýza rozvahy

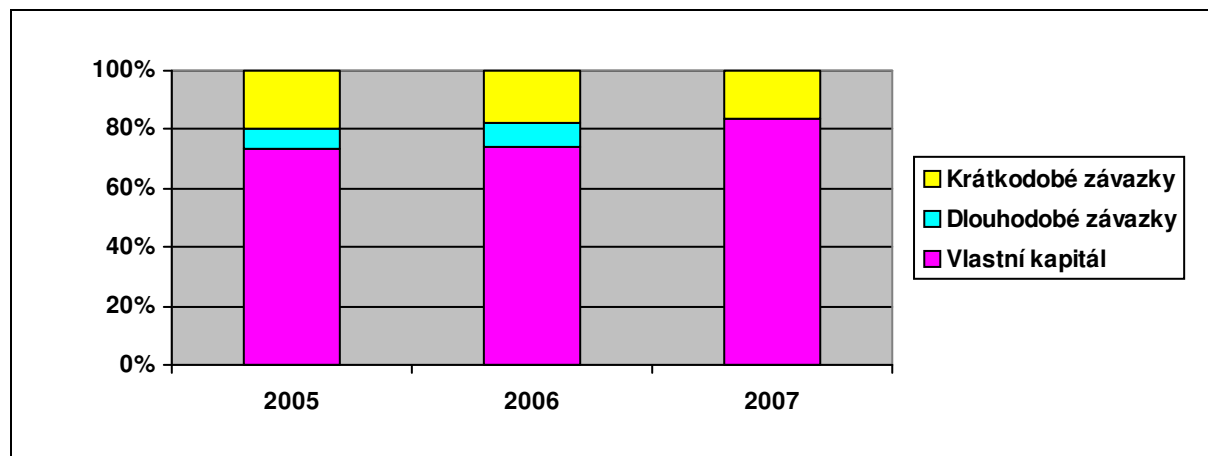
Výsledné hodnoty tohoto rozboru jsou uvedeny v příloze č. 9.

Graf 3.7 Struktura aktiv ve sledovaném období 2005 – 2007



Dlouhodobý majetek představuje největší podíl na celkových aktivech v každém sledovaném roce 2005 - 2007. V roce 2005 a 2006 tvořil dlouhodobý majetek více než 80 % celkových aktiv, v roce následujícím méně než 80 %. Tento úbytek byl dán poklesem hodnoty pozemků, budov a zařízení. Obchodní a jiné pohledávky každý rok rostly. V roce 2006 pohledávky tvořily 3,34 % celkových aktiv a v roce 2007 vzrostl jejich podíl na 18 %. Zásoby takřka vůbec neovlivňují celková aktiva. V roce 2006 byly zásoby 0,12 % z celkových aktiv a v roce 2007 klesly o 100 %, a to díky vkladu části podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007. Peníze a peněžní prostředky v roce 2006 představovaly 6,9 % celkových aktiv, v roce následujícím podíl klesl na 5,73 % v důsledku snížení peněžních ekvivalentů z titulu cash pooling.

Graf 3.8 Struktura pasiv ve sledovaném období 2005 – 2007



Vlastní kapitál tvořil ve všech zkoumaných letech 2005 - 2007 největší podíl na celkových pasivech a neustále roste. V roce 2006 byla hodnota VK na celkových pasivech 74,50 %, v roce následujícím 83,38 %. Růst podílu vlastního kapitálu na aktivech byl dán především nárůstem nerozděleného zisku a ostatních kapitálových fondů. Dlouhodobé závazky se vyvíjely proměnlivě. V roce 2006 hodnota dlouhodobých závazků na celkových pasivech byla 8,02 %. V roce 2007 podíl dlouhodobých závazků na celkových pasivech meziročně klesl na pouhých 0,07 % především kvůli poklesu odloženého daňového závazku z důvodu vkladu podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007. V roce 2005 hodnota krátkodobých závazků byla 19,95 % na celkových pasivech, v roce 2007 se podíl snížil na 16,25 % v důsledku snížené hodnoty přijatých záloh díky cenové regulaci.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výsledné hodnoty tohoto rozboru jsou uvedeny v příloze č. 10.

Největší podíl na celkových tržbách ve sledovaném období 2005 – 2007 měl nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu. Tyto náklady tvořily zejména výlohy na distribuci plynu a spotřebu energií. Podíl ostatních provozních výnosů ve všech zkoumaných letech 2005 - 2007 neustále rostl. Největšího podílu (7 %) na celkových tržbách dosáhly ostatní provozní výnosy v roce 2007, a to díky převodu zisku dceřiné společnosti. Osobní náklady tvořily ve všech letech 2,23 % – 2,76 % z celkových tržeb. Podíl odpisů na celkových aktivech v jednotlivých letech klesá. Nejnižšího podílu (0,4 %) na celkových tržbách dosáhly odpisy v roce 2007 z důvodu vkladu podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007. V roce 2007 ostatní provozní náklady tvořily největší podíl (6,16 %) z celkových tržeb, a to díky zvýšeným nákladům na služby a opravy.

4. Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Pro zhodnocení finanční situace Severomoravské plynárenské, a.s. byla zvolena analýza pomocí poměrových ukazatelů. Při této analýze budeme vycházet z účetních výkazů, které jsou uvedeny v přílohách.

V této kapitole budou vyčísleny jednotlivé poměrové ukazatele ve sledovaných letech 2005 - 2007, popsán jejich vývoj a výsledky okomentovány. Budeme vycházet z teoretických poznatků finanční analýzy, kterým byla věnována druhá kapitola.

4.1 Analýza poměrových ukazatelů

V této části budou vyčísleny jednotlivé oblasti poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

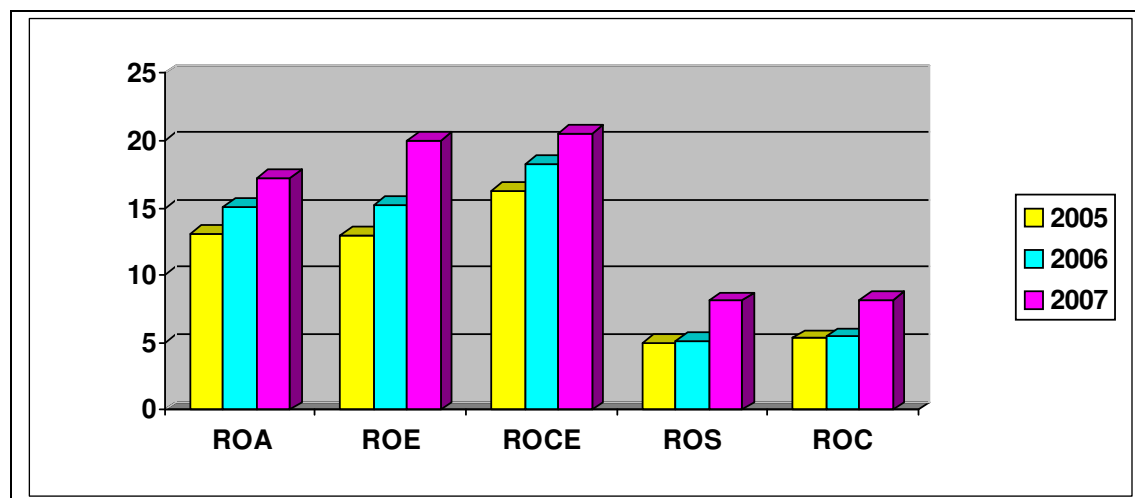
4.1.1 Analýza rentability

Analýza rentability má ve společnostech velký význam, protože ukazatele rentability vycházejí ze zisku, který je hlavním indikátorem efektivnosti podniku. V tabulce jsou uvedeny v závorkách odkazy na vzorce, ze kterých se vycházelo.

Tab. 4.1 Ukazatelé rentability

	2005	2006	2007
EBIT	815 903	957 386	1 043 160
EAT	593 878	718 994	1 014 122
Aktiva	6 251 300	6 350 577	6 070 385
Vlastní kapitál	4 582 635	4 730 383	5 061 495
Cizí kapitál dlouhodobý	421 308	509 236	4121
Tržby celkem	11 896 697	14 081 180	12 508 633
Celkové náklady	11 134 811	13 190 667	12 339 788
ROA (2.4)	13,05 %	15,08 %	17,18 %
ROE (2.9)	12,96 %	15,20 %	20,04 %
ROCE (2.13)	16,31 %	18,27 %	20,59 %
ROS (2.14)	4,99 %	5,11 %	8,11 %
ROC (2.15)	5,33%	5,45 %	8,22 %

Graf 4.1 Vývoj rentability za sledované období 2005 – 2007



Zhodnocení ukazatele ROA

Ukazatel rentability aktiv ve sledovaném období 2005 – 2007 rostl, což je v grafu č. 4.10 znatelné. Růst tohoto ukazatele byl dán každoročním nárůstem provozního zisku. Toto zvyšování EBITu bylo každoročně vyšší než vzrůst celkových aktiv v jednotlivých letech 2005 - 2007. V roce 2005 byl EBIT 815 903 tis. Kč a v roce 2007 byl již 1 043 160 tis. Kč. Provozní zisk v roce 2007 vzrostl díky výraznému snížení odpisů kvůli vkladu podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007 a nárůstu ostatních provozních výnosů díky převodu zisku dceřiné společnosti. V jednotlivých letech dle ukazatele ROA připadlo na 1 korunu vloženého kapitálu 0,1305 Kč, 0,1508 Kč a 0,1718 Kč zisku. Dle získaných hodnot lze říci, že společnost SMP ve sledovaném období efektivně zhodnocovala vložený majetek, neboť rostli klíčový ukazatel ROA, roste i efektivnost podniku.

Zhodnocení ukazatele ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu za sledované období 2005 – 2007 rostl, což je pozitivní. Růst byl dán zvyšováním čistého zisku (EAT) v jednotlivých letech, který byl nižší než nárůst vlastního kapitálu. Důvod zvýšení čistého zisku v roce 2007 je stejný, jako růst provozního zisku, tj. nárůst ostatních provozních výnosů díky převodu zisku dceřiné společnosti. V jednotlivých letech každá koruna vložená vlastníky byla zhodnocena 12,96 %, 15,2 % a 20,04 %. Hodnota ukazatele ROE by měla být vyšší než hodnota ukazatele ROA, protože VK je dražší díky působení daňového štítu a chceme ho zhodnotit. V roce 2005 toto splněno není v důsledku tzv. záporného účinku finanční páky, tzn., že společnost v tomto roce lépe zhodnotila celkový majetek než svůj vlastní kapitál. V letech 2006 a 2007 byla podmínka

vyšší hodnoty ukazatele ROE splněna, což je pro vlastníky podniku příznivé, protože podnik hospodařil efektivně s vloženým kapitálem.

Zhodnocení ukazatele ROCE

Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu má v jednotlivých letech rostoucí trend, což je pro podnik příznivé. Růst byl dán nárůstem provozního zisku v jednotlivých zkoumaných letech 2005 - 2007. Důvod tohoto zvýšení je uveden při hodnocení ukazatele ROA. Dle tohoto ukazatele rentability připadá na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu v jednotlivých letech 0,1631 Kč, 0,1827 Kč a 0,179 Kč zisku. Společnost SMP v celém sledovaném období dokázala zhodnotit dlouhodobě vložený kapitál.

Zhodnocení ukazatele ROS

Ukazatel rentability tržeb rostl ve všech sledovaných letech 2005 - 2007, což je pozitivní, protože rentabilita tržeb tvoří základ efektivnosti společnosti. Dle tohoto ukazatele ve sledovaném období 2005 – 2007 4,99 %, 5,11 % a 8,11 % z tržeb představuje zisk. Růst ukazatele ROS byl dán každoročním nárůstem čistého zisku, který byl nižší než vzrůst tržeb v roce 2005 a 2006. V roce 2007 tržby meziročně poklesly, ale čistý zisk opět vzrostl, proto byla hodnota ukazatele ROS v tomto roce nejvyšší.

Zhodnocení ukazatele ROC

Ukazatel rentability nákladů rostl ve sledovaném období 2005 - 2007, stejně jako všechny ostatní ukazatele rentability, což je příznivé. Společnost zhodnocuje lépe vložené náklady, a tím dosahuje vyššího zisku. V jednotlivých letech 2005 - 2007 byla hodnota ukazatele ROC 5,33 %, 5,45 % a 8,22 %. Růst tohoto ukazatele byl dán každoročním nárůstem čistého zisku. V roce 2007 dosahuje ukazatel ROC nejvyšší hodnoty, jelikož se zvýšil čistý zisk oproti roku 2006, naopak tržby se snížily. Nárůst čistého zisku byl dán meziročním růstem cen zemního plynu. Tržby v roce 2007 poklesly díky prodeji zemního plynu v důsledku dosti teplého počasí v první polovině tohoto roku.

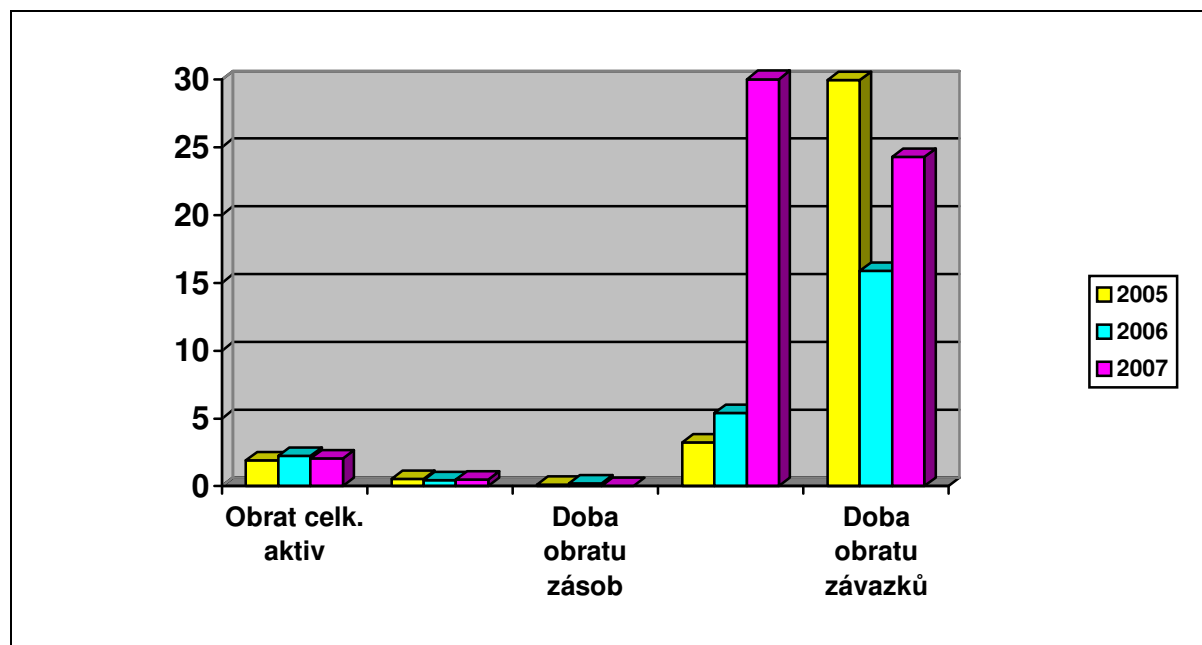
4.1.2 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity hodnotí vázanost kapitálu v různých podobách majetku. Společnost Severomoravská plynárenská, a.s. bude hodnocena pomocí těchto ukazatelů doby obratu - aktiv, zásob, pohledávek, závazků a obratu celkových aktiv. V tabulce jsou uvedeny v závorkách odkazy na vzorce, ze kterých se vycházelo.

Tab. 4.2 Ukazatelé aktivity

	2005	2006	2007
Tržby celkem	11 896 697	14 081 180	12 508 633
Aktiva	6 251 300	6 350 577	6 070 385
Zásoby	3322	7 534	0
Pohledávky z obchodních vztahů	106 776	212 056	1 092 732
Obrat celkových aktiv (2.16)	1,90	2,22	2,06
Doba obratu aktiv (2.17)	0,53	0,45	0,49
Doba obratu zásob (2.18)	0,10	0,19	0
Doba obratu pohledávek (2.19)	3,23	5,42	31,45
Doba obratu závazků (2.20)	29,93	15,89	24,28

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005 - 2007



Zhodnocení ukazatele obratu celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv hodnotí efektivnost využívání aktiv a hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší nebo rovna jedné. Společnost tuto doporučenou hodnotu splňuje v každém sledovaném roce 2005 - 2007. Hodnoty tohoto ukazatele se vyvíjejí kolísavě.

V roce 2006 vzrostla meziročně hodnota obratu celkových aktiv na hodnotu 2,22. Toto zvýšení bylo zapříčiněno vzrůstem tržeb v roce 2006 díky chladnému počasí. V roce 2006, kdy hodnota tohoto ukazatele byla nejvyšší, byly i tržby a aktiva nejvyšší oproti ostatním letem. V roce 2007 ukazatel obratu celkových aktiv poklesl na hodnotu 2,06 z důvodu snížení tržeb v důsledku teplého počasí v prvním pololetí tohoto roku.

Zhodnocení ukazatele doby obratu aktiv

Ukazatel doby obratu aktiv má v čase klesat, protože tento ukazatel udává počet dní přeměny celkových aktiv na tržby. Tato společnost SMP splnila v roce 2006, kdy poklesla hodnota tohoto ukazatele oproti předchozímu roku z 0,53 dní na 0,45 dní. Ale v roce 2007 hodnota ukazatele doby obratu aktiv stoupla na 0,49 dní. Podnik dosahuje nízkých hodnot ukazatele doby obratu aktiv, i když kolísají. Tyto nízké hodnoty jsou pro podnik příznivé při řízení pohledávek. Dobu obratu aktiv ovlivňuje výše tržeb, která je vysvětlena výše.

Zhodnocení ukazatele doby obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob má obecně v čase klesat, protože tento ukazatel udává počet dní vázanosti oběžných aktiv v podobě zásob. Toto podnik splnil v roce 2007, kdy hodnota tohoto ukazatele oproti roku 2006 klesla z 0,19 dní na 0 dní, protože zásoby se rovnaly nule. V roce 2006 tento ukazatel ovšem porostl oproti roku 2005 z 0,1 dní na 0,19 dní. Hodnoty ukazatele doby obratu zásob u Severomoravské plynárenské, a.s. byly dosti nízké a kolísají z důvodu malých zásob v roce 2005 a 2006 a zásob žádných v roce 2007. Důvodem nulových zásob v roce 2007 byl vklad podniku do dceřiné společnosti k 1. lednu tohoto roku.

Zhodnocení ukazatele doby obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek má v čase klesat, protože tento ukazatel nám říká, za kolik dní jsou průměrně placeny faktury. Společnost ale od roku 2005 do roku 2007 zaznamenávala růstovou tendenci tohoto ukazatele. Tento růst byl dán nárůstem pohledávek v jednotlivých letech. Pohledávky v roce 2007 se zvýšily díky nezaplaceným příjmům z titulu podílů na zisku a ostatním nevyfakturovaným pohledávkám. V roce 2007 se zvýšila hodnota tohoto ukazatele meziročně na 31,45 dní, a to z důvodu růstu pohledávek o 415,3 % a poklesem tržeb o 11,2 %. Tržby v roce 2007 poklesly díky prodeji zemního plynu v důsledku mimořádně teplého počasí v první polovině tohoto roku. V roce 2005 a 2006 však hodnoty tohoto ukazatele byly dosti nízké, a to z důvodu nižších pohledávek oproti roku 2007.

Zhodnocení ukazatele doby obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků má mít opět klesající tendenci, stejně jako ostatní ukazatele doby obratu. V roce 2006 hodnota tohoto ukazatele meziročně klesla na hodnotu 15,89 dní. Pokles byl způsoben úbytkem závazků z důvodu snížení závazků z obchodního styku vůči spřízněným stranám. V roce 2007 hodnota doby obratu závazků vzrostla meziročně na 24,28 dní, což bylo dáno růstem hodnoty závazků a poklesem tržeb. Nárůst závazků v roce 2007 byl dán zvýšením závazků z obchodního styku vůči spřízněným stranám. Doba obratu závazků byla v roce 2005 a 2006 delší než doba obratu pohledávek, což je příznivé dle pravidla solventnosti, ale v roce 2007 již toto splněno nebylo.

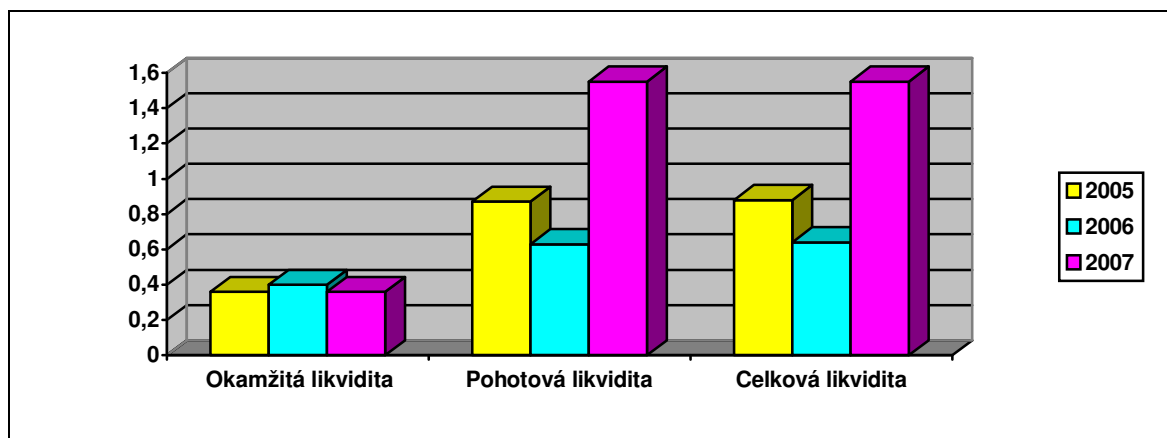
4.1.3 Analýza likvidity

Ukazatelé likvidity popisují schopnost podniku splácet své závazky. Společnost Severomoravská plynárenská, a.s. bude hodnocena pomocí okamžité, pohotové a celkové likvidity. V tabulce jsou uvedeny v závorkách odkazy na vzorce, ze kterých se vycházelo.

Tab. 4.3 Ukazatelé likvidity

	2005	2006	2007
Peníze a peněžní ekvivalenty	403 094	438 094	347 545
Krátkodobé závazky	1 127 921	1 099 511	979 282
Oběžná aktiva	988 212	697 717	1 522 030
Okamžitá likvidita (2.21)	0,36	0,40	0,36
Pohotová likvidita (2.22)	0,87	0,63	1,55
Celková likvidita (2.23)	0,88	0,64	1,55

Graf 4.3 Vývoj likvidity za sledované období 2005 - 2007



Zhodnocení okamžité likvidity

Ukazatel okamžité likvidity se má teoreticky pohybovat v intervalu 0,2 – 1,1, což společnost SMP splnila ve všech sledovaných letech 2005 - 2007. V jednotlivých letech hodnota tohoto ukazatele byla 0,36, 0,4 a 0,36. Pokles v roce 2007 byl zřejmý snížením pohotových platebních prostředků, kdy tento úbytek byl nižší než zmenšení krátkodobých závazků. Pohotové platební prostředky poklesly v roce 2007, a to díky cash pooling.

Zhodnocení pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity má v čase růst a zároveň se pohybovat v rozmezí 1 - 1,5. Hodnoty tohoto ukazatele ve sledovaných letech kolísaly. V roce 2006 hodnota pohotové likvidity meziročně klesla na 0,63. Toto snížení bylo dáno poklesem oběžných aktiv v roce 2006, a to díky pohledávkám z titulu nevyfakturovaných dodávek. V roce 2007 se pohotová likvidita meziročně zvýšila na hodnotu 1,55. Tento růst byl dán nárůstem oběžných aktiv a poklesem krátkodobých závazků v posledním roce. Oběžná aktiva v roce 2007 vzrostla především díky obchodním a jiným pohledávkám. Krátkodobé závazky poklesly v roce 2007 kvůli přijatým zálohám z důvodu cenové regulace.

Zhodnocení celkové likvidity

Ukazatel celkové likvidity má teoreticky být stabilní v rozmezí od 1,5 – 2,5. Společnost tento interval splnila pouze v roce 2007, a to díky růstu oběžných aktiv a poklesu krátkodobých závazků. Důvody zvýšení OA a snížení krátkodobých závazků jsou uvedeny ve zhodnocení pohotové likvidity. V roce 2006 celková likvidita meziročně klesla na hodnotu 0,64, a to díky poklesu OA a krátkodobých závazků. V roce 2005 a 2006 byly hodnoty tohoto ukazatele pod danou mez dosti nízké.

4.1.4 Analýza zadluženosti

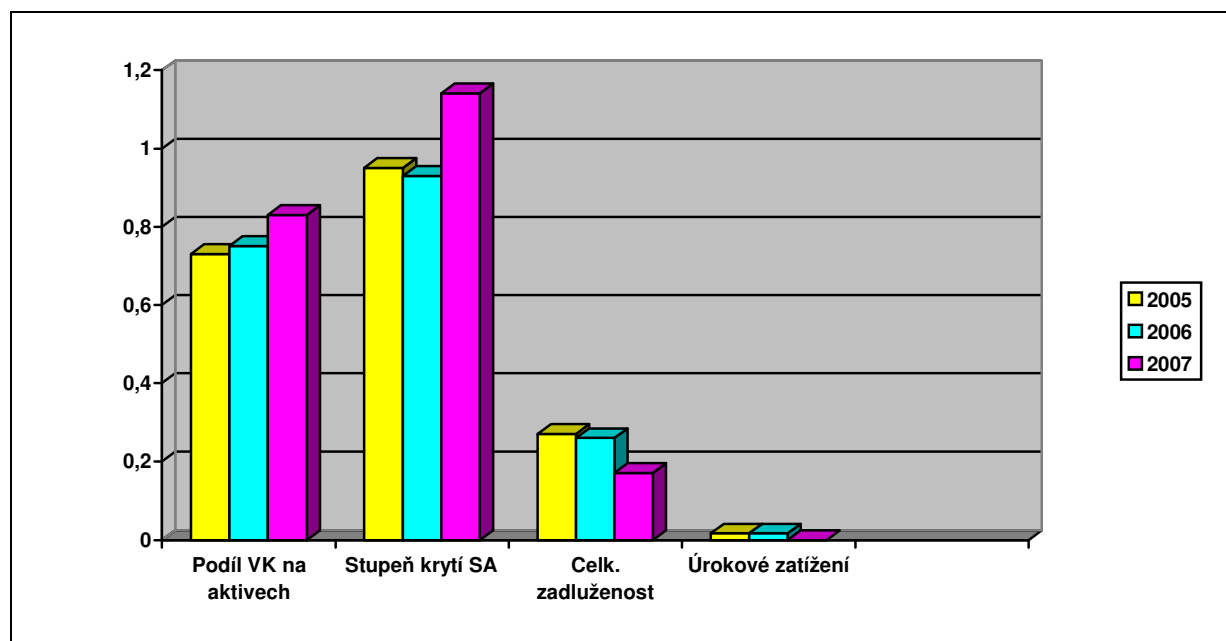
Analýza zadluženosti souvisí s kapitálovou strukturou, vztahem mezi vlastním a cizím kapitálem. Do oblasti zadluženosti patří i ukazatelé úvěrová zadluženost a doba návratnosti úvěru. Ovšem tyto dva ukazatele nemůžeme počítat u společnosti Severomoravská plynárenská, a.s., jelikož podnik nepoužívá úvěry. Společnost využívá v rámci skupiny RWE tzv. cash pooling. Čistá pohledávka vzniklá z titulu cash pooling, splňující kritéria pro vykazání jako peněžní ekvivalent, je v rozvaze vykázána v rámci položky peníze a peněžní ekvivalenty. Díky cash pooling se podnikům dostává do rukou nástroj usnadňující práci s více účty a navíc snižuje úroky z jinak čerpaných kontokorentních úvěrů. Výhodou této

metody je rychlá a kvalitní kontrola cash flow za celou skupinu, resp. podniku. V tabulce jsou uvedeny v závorkách odkazy na vzorce, ze kterých se vycházelo.

Tab. 4.4 Ukazatelé zadluženosti

	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	4 582 635	4 730 383	5 061 495
Aktiva	6 251 300	6 350 577	6 070 385
Dlouhodobý kapitál (VK + dlouh. CK)	5 003 943	5 239 619	5 065 616
Stálá aktiva	5 247 024	5 650 410	4 457 522
Cizí kapitál	1 668 665	1 620 194	1 008 890
EBIT	815 903	957 386	1 043 160
Úroky	13 289	15 100	2
Odpisy	340 093	335 498	49 795
Podíl vlastního kapitálu na aktivech (2.28)	0,73	0,75	0,83
Stupeň krytí stálých aktiv (2.29)	0,95	0,93	1,14
Celková zadluženost (2.30)	0,27	0,26	0,17
Zadluženost vlastního kapitálu (2.31)	0,37	0,34	0,20
Úrokové krytí (2.32)	61,40	63,4	521580
Úrokové zatížení (2.33)	0,016	0,016	0,000002

Graf 4.4 Vývoj zadluženosti v letech 2005 - 2007



Zhodnocení ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech se vyvíjí tím správným směrem, tzn., že neustále roste. V roce 2006 se hodnota tohoto ukazatele meziročně zvýšila na 75 %. V roce 2007 hodnota podílu VK na aktivech stoupla na 83 %. Neustálý růst ukazatele podílu VK na aktivech byl dán ustavičným růstem vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel

dosáhl v posledním sledovaném roce 2007, a to z důvodu zvýšení VK a snížení celkových aktiv v daném roce. Vlastní kapitál v roce 2007 porostl díky nerozdělenému zisku a ostatním kapitálovým fondům a celková aktiva poklesla v důsledku snížení dlouhodobých aktiv o 21 %.

Zhodnocení ukazatele stupně krytí stálých aktiv

Ukazatel stupeň krytí stálých aktiv má dosahovat hodnoty alespoň 100 %. Toto doporučení splnila společnost SMP pouze v roce 2007, v předešlých letech se ale přiblížila této hranici. Hodnota tohoto ukazatele se vyvíjí proměnlivě. V roce 2006 stupeň krytí SA klesl meziročně na hodnotu 93 %. Tento pokles byl zřejmý nárůstem stálých aktiv, který byl vyšší než nárůst dlouhodobého kapitálu. Stálá aktiva vzrostla v roce 2006 díky pozemkům, budovám a zařízením. V roce 2007 dosáhl tento ukazatel nejvyšší hodnoty ze všech sledovaných let, a to 114 %. Tento velký nárůst byl dán poklesem dlouhodobého kapitálu a snížením stálých aktiv o 21 %. Stálá aktiva klesla, a to díky vkladu části podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007.

Zhodnocení ukazatele celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti má v čase klesat, což bylo v každém sledovaném roce 2005 - 2007 zajištěno. V roce 2006 klesla celková zadluženost meziročně na hodnotu 26 %. Tento pokles byl v důsledku snížení cizího kapitálu a zvýšení celkových aktiv. Celková aktiva porostla v roce 2006 díky stálým aktivům a CK poklesl díky krátkodobým závazkům. V roce 2007 hodnota tohoto ukazatele opět meziročně klesla na 17 %. V roce 2007, kdy hodnota celkové zadluženosti byla nejnižší, byl tento pokles dán výrazným snížením cizího kapitálu a zmenšením celkových aktiv. Tento pokles byl dán poklesem cizího kapitálu především díky odloženého daňového závazku z důvodu vkladu podniku do dceřiné společnosti k 1. 1. 2007.

Zhodnocení ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má obecně v čase klesat, což společnost SMP v sledovaných letech 2005 - 2007 zcela splnila. V jednotlivých letech se hodnota tohoto ukazatele vyvíjela takto: 37 %, 34 % a 20 %. V roce 2007 byla hodnota zadluženosti VK nejnižší ve sledovaném období. Pokles zadluženosti VK byl dán poklesem cizího kapitálu a růstem vlastního kapitálu v jednotlivých letech. Cizí kapitál poklesl hlavně díky příčině, která je již uvedena při zhodnocení ukazatele celkové zadluženosti. Vlastní kapitál vzrostl v roce 2007 díky nerozdělenému zisku a ostatním kapitálovým fondům.

Zhodnocení ukazatele úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí má mít rostoucí tendenci, což společnost v jednotlivých letech splňuje. V roce 2006 vzrostla hodnota tohoto ukazatele meziročně na 63,4. V roce 2007 dokonce hodnota úrokového krytí byla 521 580. Tento prudký nárůst byl dán růstem provozního zisku a silným poklesem nákladových úroků. Toto snížení úroků bylo díky cash pooling.

Zhodnocení ukazatele úrokového zatížení

Ukazatel úrokového zatížení má v čase klesat. V roce 2005 a 2006 se nacházela hodnota tohoto ukazatele na stejné úrovni, tj. 0,016. V roce 2007 hodnota klesla na 0,000002. Velký pokles je opět dán nízkým nákladovým úrokem oproti předešlým letem, který je okomentován již při zhodnocení ukazatele úrokového krytí. Dle těchto výsledků lze říci, že podnik není téměř vůbec zatížen placením úroků.

4.2 Porovnání výsledků finanční analýzy s výsledky v oboru plynárenství

V této kapitole budou srovnány výsledky vybraných ukazatelů rentability a likvidity dosažených u společnosti Severomoravské plynárenské, a.s. a plynárenského oboru. Výsledky v oboru plynárenství byly získány na základě třídění do odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ), kdy tento obor spadá do oblasti 40 - Výroba a rozvod elektřiny, plynu a tep. energie. Tyto výsledky zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) na svých webových stránkách⁹.

4.2.1 Srovnání výsledků v oblasti rentability

V této části budou posouzeny výsledky vybraných ukazatelů rentability – ROA a ROE v roce 2006 a 2007 u společnosti SMP a plynárenského oboru.

⁹ Výsledky plynárenského oboru dle OKEČ pochází z těchto internetových stránek MPO: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>.

Tab. 4.5 Porovnání dosažených hodnot u SMP a plynárenského oboru v oblasti rentability

	ROA		ROE	
	2006	2007	2006	2007
SMP	15,08	17,18	15,20	20,04
plynárenský obor¹⁰	7,93	9,71	9,25	12,21

Obecně mají ukazatelé rentability růst, což splňuje jak vybraná společnost, tak celý plynárenský obor. SMP dosahuje ale daleko vyšších hodnot u ukazatele ROA i ROE. Srovnáním společnosti Severomoravské plynárenské, a.s a plynárenského oboru lze dojít k závěru, že podnik se v oblasti rentability vyvíjí daleko lépe, než celý plynárenský průmysl. Toto srovnání je pro společnost velmi pozitivním výsledkem.

4.2.2 Srovnání výsledků v oblasti likvidity

Zjištěnými výsledky v oblasti likvidity bude porovnána platební schopnost u společnosti SMP a plynárenského oboru.

Tab. 4.6. Srovnání získaných hodnot u společnosti SMP a plynárenském oboru v oblasti likvidity

	Okamžitá likvidita		Pohotová likvidita		Celková likvidita	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
SMP	0,4	0,36	0,63	1,55	0,64	1,55
plynárenský obor	0,21	0,15	1,18	0,83	1,33	0,92

Výsledky okamžité likvidity by se měly pohybovat v intervalu od 0,2 do 1,1. Společnost SMP a plynárenský obor toto rozmezí splňují v obou letech.

Pohotová likvidita má mít obecně rostoucí tendenci. Toto SMP zcela splňuje, ovšem celý obor plynárenství měl naopak klesající tendenci ve zkoumaných letech 2006 a 2007.

Celková likvidita má být stabilní v rozmezí od 1,5 do 2,5. Společnost SMP tento interval splňuje v roce 2007, ale o stabilitě se v těchto dvou letech nedá hovořit. Celý plynárenský průmysl nedosáhl doporučených hodnot ani v jednom ze zkoumaných let.

¹⁰ Výsledky jednotlivých ukazatelů pocházejí z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, které jsou zveřejněny pouze za období 2006 až 2007.

Dosaženými výsledky v oblasti likvidity byly získány informace, které potvrzují lepší získané výsledky SMP oproti celému oboru.

Analýza zadluženosti společnosti SMP ukázala, že firma dosahuje v této oblasti výborných hodnot. Splňuje doporučené hodnoty těchto ukazatelů. Je zřejmé, že VK společnosti neustále roste, cizí kapitál se nepřetržitě snižuje, úroky klesají, provozní i čistý zisk ustavičně roste. Firma dosahuje velmi dobrých výsledků.

4.2.3 Srovnání dosažených výsledků u ukazatele obratu aktiv a podílu vlastního kapitálu na aktivech

Tato část je věnována porovnání výsledků u vybraných ukazatelů z oblasti aktivity a zadluženosti – obratu aktiv a podílu VK na aktivech.

Tab. 4.7. Porovnání hodnot vybraných ukazatelů u SMP a plynárenského oboru

	Obrat aktiv		Podíl VK na aktivech	
	2006	2007	2006	2007
SMP	2,22	2,06	0,75	0,83
plynárenský obor	0,66	0,68	61,63	57,95

Plynárenské odvětví splňuje doporučení pro ukazatel obratu aktiv, tzn., že v čase roste. I když v roce 2007 porostla meziročně hodnota tohoto ukazatele o pouhých 0,02 %. Naopak SMP dosahuje vyšších hodnot u ukazatele obratu aktiv, ale v roce 2007 hodnota ukazatele meziročně poklesla o 0,16 %.

U ukazatele podílu VK na A dosahuje SMP růstu, ale hodnoty tohoto ukazatele zadluženosti jsou oproti celému plynárenskému oboru značně nízké. Opačně se vyvíjí tento ukazatel v plynárenském oboru, klesá.

4.3 Zhodnocení výsledků finanční analýzy a doporučení do budoucna

Zhodnocení výsledků finanční analýzy společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. za období 2005 – 2007 vychází z provedených analýz. Výchozím pramenem informací pro zpracování všech analýz byla data obsažená ve finančních výkazech. Metoda vertikální a horizontální analýzy byla využita při analýze absolutních ukazatelů, díky které lze posoudit vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase.

Poměrová analýza byla zaměřena na zhodnocení rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

Všechny ukazatele rentability by obecně měly v čase růst, což společnost Severomoravská plynárenská, a.s. ve sledovaných letech 2005 - 2007 zcela splnila. Společnost SMP dosáhla v daných letech v oblasti rentability dobrých výsledků v rozmezí od 4,99 % do 20,59 %, a to zejména díky každoročnímu nárůstu provozního a čistého zisku. V roce 2007 dosáhla společnost nejlepších výsledků v oblasti rentability a hodnota EBITu byla o 227 257 tis. Kč vyšší oproti roku 2005. Tento nárůst v roce 2007 byl zřejmý díky vzrůstu ostatních provozních výnosů, tržeb a poklesu odpisů. Ostatní provozní výnosy se zvýšily díky převodu zisku dceřiné společnosti a tržby společnosti meziročně klesly o 11,2 % kvůli sníženému prodeji zemního plynu, a to z důvodu mimořádně teplého počasí v první polovině tohoto roku. Pokles odpisů byl dán vkladem podniku do dceřiné společnosti. Podnik by měl pokračovat v růstové tendenci v oblasti rentability i nadále a pokusit se zvýšit své tržby, které se v roce 2007 snížily a náklady do budoucna zmenšit. Společnost SMP by měla usilovat o to, aby si udržela své stávající zákazníky a získat nové klienty, jelikož se na plynárenském trhu objevuje nová konkurence.

Hodnoty ukazatelů aktivity se u společnosti SMP vyvíjejí kolísavě v rozmezí od 0 do 31,45, a to díky poklesu tržeb, celkových aktiv, zásob a růstu pohledávek v posledním zkoumaném roce 2007. Tržby se snížily z důvodu poklesu prodeje zemního plynu v důsledku teplého počasí v 1. pololetí tohoto roku. Pravidlo solventnosti v roce 2007 splněno nebylo, a to kvůli pohledávkám, které byly o 248 993 tis. Kč vyšší než závazky. Obchodní a jiné pohledávky vzrostly v roce 2007 kvůli nezaplaceným příjmům z titulu podílů na zisku a ostatním nevyfakturovaným dodávkám. O dodržení tohoto pravidla by společnost měla usilovat v roce následujícím.

Společnost SMP za sledované období 2005 – 2007 dosáhla v oblasti okamžité likvidity dobrých výsledků, které se pohybovaly v rozmezí od 0,36 do 0,4. Co se týče pohotové likvidity, hodnoty pro rok 2007 byly uspokojivé, likvidita vzrostla díky nárůstu oběžných aktiv a poklesu krátkodobých závazků. Oběžná aktiva se zvýšila především kvůli obchodním a jiným pohledávkám a krátkodobé závazky poklesly díky přijatým zálohám z důvodu cenové regulace. Ale celková likvidita v letech 2005 a 2006 dosáhla nízkých hodnot a v roce 2007 byla dostačující díky růstu oběžných aktiv a poklesu krátkodobých závazků. Společnost by se měla snažit udržet celkovou likviditu v doporučeném rozmezí do budoucna, a to pomocí stabilních či zvyšujících se oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Analýza zadluženosti společnosti ukázala, že podnik dosahuje v této oblasti výborných hodnot, které se pohybovaly v intervalu od 0 do 64,4. V roce 2007 ale hodnota úrokového krytí byla 521 800, a to kvůli růstu provozního zisku a silnému poklesu nákladových úroků. Toto snížení úroků bylo kvůli cash pooling. Je zřejmé, že vlastní kapitál, provozní i čistý zisk neustále roste a cizí kapitál se stále snižuje stejně jako nákladové úroky. Společnost by měla i nadále postupovat stejným směrem v této oblasti.

Ze srovnání výsledků Severomoravské plynárenské a plynárenského oboru je patrné, že SMP dosahuje lepších hodnot oproti oboru.

Shrneme-li dosažené výsledky všech provedených analýz, je zjevné, že společnost Severomoravská, a.s. dosahuje v oblasti rentability a zadluženosti velmi dobrých výsledků. Výsledky analýzy aktivity a likvidity byly v jednotlivých sledovaných letech 2005 – 2007 proměnlivé, ale v celku uspokojivé.

5. Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. za období 2005 – 2007. Práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitola zahrnuje úvod a pátá kapitola závěr.

V druhé kapitole je popsána metodologie finanční analýzy, která se zabývá teoretickým významem této metody. V této kapitole jsou popsány účetní výkazy nezbytné pro finanční analýzu, její uživatelé a jednotlivé metody.

Třetí kapitola je věnována charakteristice společnosti Severomoravské plynárenské, a.s.. V této části je představen tento podnik, předmět jeho činnosti a byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Následující kapitola byla zaměřena na zhodnocení výsledků finanční analýzy. K posouzení výsledků byly použity poměrové ukazatele – rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. V této kapitole bylo provedeno srovnání vybrané společnosti s plynárenským oborem.

Z provedeného rozboru rentability vyplývá, že společnost v této oblasti dosahuje dobrých výsledků a hodnoty jednotlivých ukazatelů nepřetržitě rostou. Příčinou růstu ukazatelů rentability je nárůst tržeb v roce 2005 a 2006, které ovlivnily provozní zisk (EBIT) a čistý zisk (EAT).

Z analýzy aktivity vyplývá, že podnik nedosahuje doporučených hodnot v této oblasti. Důvodem je pokles tržeb a nárůst závazků ve sledovaném roce 2007, růst zásob v roce 2006 a ustavičný růst pohledávek.

Z rozboru likvidity je zjevné, že zjištěné výsledky v oblasti okamžité likvidity jsou uspokojivé. Pohotovná a celková likvidita je dostačující v roce 2007, v předešlých letech dosahují nízkých hodnot.

V oblasti zadluženosti podnik dosáhl vynikajících výsledků. Z této analýzy vyplývá, že vlastní kapitál společnosti neustále roste a cizí kapitál se vyvíjí zcela opačně, což je výborné.

Z oborové analýzy je patrné, že společnost dosahuje daleko lepších výsledků u vybraných ukazatelů oproti výsledkům z oboru plynárenství.

Dle provedených analýz lze tvrdit, že společnost Severomoravská plynárenská, a.s. během sledovaného období 2005 – 2007 dosahovala ve všech oblastech zkoumaných analýz dobrých výsledků.

Seznam literatury a dalších zdrojů

Knižní zdroje:

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÚNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
3. MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 288 s. ISBN 80-7357-219-2.
4. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
5. VALACH, Josef. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Internetové zdroje:

1. *Finanční analýza průmyslu a obchodu* [online]. 2009, [cit. 2009-02-13]. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.
2. *Severomoravská plynárenská, a.s.* [online]. 2009, [cit. 2009-01-02]. Dostupné z WWW: <<http://www.rwe.cz/cs/index.html>>.
3. *Výroční zprávy společnosti Severomoravská plynárenská, a.s.* [online]. 2009, [cit. 2009-01-01]. Dostupné z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=153164>>.

Seznam zkratek a symbolů

A	aktiva
CF	cash flow
CP	cenný papír
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
EAT	zisk po zdanění
EBIT	provozní zisk
EBT	zisk před zdaněním
EPS	čistý zisk na akcii
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	oběžná aktiva
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
P/E	Price-Earnings Ratio
PE	peněžní ekvivalent
PP	peněžní prostředek
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RWE	Rheinisch-Westfälische Elektrizitätswerke
SA	stálá aktiva
SMP	Severomoravská plynárenská, a.s.
t	běžné období
t-1	předchozí rok
T	tržby
USA	United States of America
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

Nikol Incédi

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Jungmannova 444 Frýdek-Místek

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha v letech 2005 a 2006

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty v letech 2005 a 2006

Příloha č. 3 Výkaz Cash flow v letech 2005 a 2006

Příloha č. 4 Rozvaha v letech 2006 a 2007

Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty v letech 2006 a 2007

Příloha č. 6 Výkaz Cash flow v letech 2006 a 2007

Příloha č. 7 Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 9 Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 10 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 1

Rozvaha společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. v letech 2005 a 2006

	31. prosince 2006 tis. Kč	31. prosince 2005 tis. Kč	Poznámka
AKTIVA			
Dlouhodobá aktiva			
Pozemky, budovy a zařízení	5 640 102	5 234 629	5
Nehmotná aktiva	9 308	11 395	6
Ostatní dlouhodobá aktiva	1 000	1 000	
	5 650 410	5 247 024	
Krátkodobá aktiva			
Zásoby	7 534	3 322	7
Obchodní a jiné pohledávky	212 056	106 776	8
Pohledávky z titulu nevyfakturovaných dodávek	0	345 065	8,16
Ostatní daňové pohledávky	40 033	129 383	8
Peníze a peněžní ekvivalenty	438 094	403 666	9
	697 717	988 212	
Dlouhodobá aktiva držaná k prodeji	2 450	16 064	10
AKTIVA CELKEM	6 350 577	6 251 300	
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Vlastní kapitál			
Základní kapitál	2 069 728	2 069 728	11
Nerozdělený zisk a ostatní kapitálové fondy	2 660 655	2 512 907	11
	4 730 383	4 582 635	
Dlouhodobé závazky			
Rezervy	909	3 168	12
Ostatní dlouhodobé závazky	103 063	97 468	13
Odložený daňový závazek	405 264	320 672	14
	509 236	421 308	
Krátkodobé závazky			
Rezervy	11 447	119 436	12
Závazky z obchodního styku a jiné závazky	619 953	988 900	15
Přijaté zálohy	397 327	0	8,16
Splatná daň z příjmů	48 854	91 639	15
Ostatní daňové závazky	3 086	5 943	15
Ostatní finanční závazky	30 291	41 439	17
	1 110 958	1 247 357	
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY CELKEM	6 350 577	6 251 300	

Příloha č. 2
Výkaz zisku a ztráty v letech 2005 a 2006

	2006 tis. Kč	2005 tis. Kč	Poznámka
Tržby	14 081 180	11 896 697	18
Nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu	- 12 206 426	- 10 065 719	19
Ostatní provozní výnosy	51 773	40 728	20
Osobní náklady	- 313 634	- 327 875	21
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	- 335 498	- 340 093	22
Ostatní provozní náklady	- 319 058	- 387 835	23
Provozní zisk	958 337	815 903	
Finanční výnosy	14 066	10 827	24
Finanční náklady	- 21 576	- 13 289	24
Čistý finanční náklad	- 7 510	- 2 462	
Zisk před zdaněním	950 827	813 441	
Daň z příjmů	- 231 833	- 219 563	25
Čistý zisk	718 994	593 878	
Zisk na akcii (Kč/akcie)			
Základní	347	287	26
Zředěný	347	287	26

Příloha č. 3
Výkaz Cash flow v letech 2005 a 2006

	2006 tis. Kč	2005 tis. Kč	Poznámka
Peněžní toky z provozní činnosti			
Zisk před zdaněním	950 827	813 441	
Úpravy o nepeněžní operace			
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	335 498	340 093	22
Změna stavu rezerv a opravných položek	- 149 706	- 17 991	12
Ztráta z prodeje dlouhodobých aktiv	12 091	4 281	20
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	6 558	1 296	24
Ostatní nepeněžní operace	8 018	4 089	
Peněžní toky z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	1 163 286	1 145 209	
Změna stavu zásob	- 2 765	2 157	7
Změna stavu krátkodobých pohledávek	375 650	- 465 609	8
Změna stavu krátkodobých závazků	- 88 372	- 134 748	15
Peněžní toky z provozní činnosti	1 447 799	547 009	
Přijaté úroky	7 436	10 623	24
Vyplacené úroky	- 15 100	- 11 918	24
Zaplacená daň z příjmů	- 190 027	- 65 623	25
Čisté peněžní toky z provozní činnosti	1 250 108	480 091	
Peněžní toky z investiční činnosti			
Výdaje spojené s nabytím dlouhodobých aktiv	- 665 837	- 243 432	5
Příjmy spojené s prodejem dlouhodobých aktiv	26 332	12 340	5,20
Čisté peněžní toky z investiční činnosti	- 639 505	- 231 092	
Peněžní toky z finanční činnosti			
Vyplacené dividendy	- 570 622	- 324 614	26
Splátky závazků z finančního leasingu	- 5 553	- 35 414	17
Čisté peněžní toky z finanční činnosti	- 576 175	- 360 028	
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku období	403 666	514 695	9
Změna stavu peněz a peněžních ekvivalentů	34 428	- 111 029	
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci období	438 094	403 666	9

Příloha č. 4

Rozvaha společnosti Severomoravská plynárenská, a.s. v letech 2006 a 2007

	31. prosince 2007 tis. Kč	31. prosince 2006 tis. Kč	Poznámka
AKTIVA			
Dlouhodobá aktiva			
Pozemky, budovy a zařízení	509 763	5 640 102	6
Nehmotná aktiva	977	9 308	7
Investice v dceřiné společnosti	3 946 282	500	8
Ostatní dlouhodobá aktiva	500	500	
	4 457 522	5 650 410	
Krátkodobá aktiva			
Zásoby	0	7 534	9
Obchodní a jiné pohledávky	1 092 732	212 056	11
Ostatní daňové pohledávky	81 753	40 033	11
Peníze a peněžní ekvivalenty	347 545	438 094	12
	1 522 030	697 717	
Dlouhodobá aktiva držená k prodeji	90 833	2 450	13
Krátkodobá aktiva celkem	1 612 863	700 167	
AKTIVA CELKEM	6 070 385	6 350 577	
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Vlastní kapitál			
Základní kapitál	2 069 728	2 069 728	14
Nerozdělený zisk a ostatní kapitálové fondy	2 911 767	2 660 655	14
	5 061 495	4 730 383	
Dlouhodobé závazky			
Rezervy	1 048	909	15
Ostatní dlouhodobé závazky	0	103 063	16
Odložený daňový závazek	3 073	405 264	17
	4 121	509 236	
Krátkodobé závazky			
Rezervy	7 068	11 447	15
Závazky z obchodního styku a jiné závazky	843 739	621 330	18
Přijaté zálohy	129 138	397 327	19
Splatná daň z příjmů	2 517	48 854	27
Ostatní daňové závazky	3 888	3 086	
Ostatní finanční závazky	0	28 914	20
	986 350	1 110 958	
Závazky vyřazované skupiny držené k prodeji	18 419	0	13
Krátkodobé rezervy a závazky celkem	1 004 769	1 110 958	
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY CELKEM	6 070 385	6 350 577	

Příloha č. 5
Výkaz zisku a ztráty v letech 2006 a 2007

	2007 tis. Kč	2006 tis. Kč	Poznámka
Tržby	12 508 633	14 081 180	21
Nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu	- 11 233 492	- 12 206 426	22
Ostatní provozní výnosy	874 313	51 773	23
Osobní náklady	- 286 300	- 313 634	24
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	- 49 795	- 335 498	
Ostatní provozní náklady	- 770 199	- 320 009	25
Provozní zisk	1 043 160	957 386	
Finanční výnosy	25 204	8 541	26
Finanční náklady	- 2	- 15 100	26
Čistý finanční náklad	25 502	- 6 559	
Zisk před zdaněním	1 068 362	950 827	
Daň z příjmů	- 54 240	- 231 833	27
Čistý zisk	1 014 122	718 994	
Zisk na akcii (Kč/akcie)			
Základní	490	347	28
Zředěný	490	347	28

Příloha č. 6
Výkaz cash flow v letech 2006 a 2007

	2007 tis. Kč	2006 tis. Kč	Poznámka
Peněžní toky z provozní činnosti			
Zisk před zdaněním	1 068 362	950 827	
Úpravy o nepeněžní operace			
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	49 795	335 498	
Změna stavu rezerv a opravných položek	- 5 767	- 149 706	15
Ztráta z prodeje dlouhodobých aktiv	- 11 992	12 091	23
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	- 25 202	6 559	26
Nevyplacený příjem z titulu podílu na zisku a ostatní nepeněžní operace	- 838 768	8 017	
Peněžní toky z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	236 428	1 163 286	
Změna stavu zásob	2 216	- 2 765	9
Změna stavu krátkodobých pohledávek	354 447	375 650	11
Změna stavu krátkodobých závazků	123 487	- 88 372	18
Peněžní toky z provozní činnosti	716 578	1 447 799	
Přijaté úroky	23 219	7 436	26
Vyplacené úroky	- 2	- 15 100	26
Zaplacená daň z příjmů	- 96 390	- 190 027	27
Čisté peněžní toky z provozní činnosti	643 405	1 250 108	
Peněžní toky z investiční činnosti			
Výdaje spojené s nabytím dlouhodobých aktiv	- 103 650	- 665 837	6
Příjmy spojené s prodejem dlouhodobých aktiv	41 088	26 332	6,23
Čisté peněžní toky z investiční činnosti	- 62 562	- 639 505	
Peněžní toky z finanční činnosti			
Vyplacené dividendy	- 671 392	- 570 622	28
Splátky závazků z finančního leasingu	0	- 5 553	20
Čisté peněžní toky z finanční činnosti	- 671 392	- 576 175	
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku období	438 094	403 666	12
Změna stavu peněz a peněžních ekvivalentů	- 90 549	34 428	
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci období	347 545	438 094	12

Příloha č. 7
Horizontální analýza rozvahy

	2006		2007	
	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA				
Dlouhodobá aktiva				
Pozemky, budovy a zařízení	405 473	7,8 %	- 5 130 339	- 91 %
Nehmotná aktiva	- 2 087	- 18,3 %	- 8 331	- 89,5 %
Investice v dceřiné společnosti	0	x	3 945 782	789 156,4 %
Ostatní dlouhodobá aktiva	0	x	0	x
	403 386	7,7 %	- 1 192 888	- 21 %
Krátkodobá aktiva				
Zásoby	4 212	126,8 %	0	x
Obchodní a jiné pohledávky	105 280	98,6 %	880 676	415,3 %
Pohledávky z titulu nevyfakturovaných dodávek	0	x	0	x
Ostatní daňové pohledávky	- 89 350	- 69 %	41 720	104,2 %
Peníze a peněžní ekvivalenty	34 428	8,5 %	- 90 549	- 20,7 %
	- 290 495	- 29,4 %	824 313	118,14 %
Dlouhodobá aktiva držená k prodeji	- 13 614	- 84,7 %	88 383	3 607,5 %
AKTIVA CELKEM	99 277	1,59 %	-280 192	-4 %
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY				
Vlastní kapitál				
Základní kapitál	0	x	0	x
Nerozdělený zisk a ostatní kapitálové fondy	147 748	5,9 %	331 112	12,4 %
	147 748	3,22 %	331 112	6,9 %
Dlouhodobé závazky				
Rezervy	- 2 259	- 71,3 %	139	15,3 %
Ostatní dlouhodobé závazky	5 595	5,7 %	0	x
Odložený daňový závazek	84 592	26,4 %	- 402 191	- 99,2 %
	87 928	20,9 %	- 505 115	- 99,2 %
Krátkodobé závazky				
Rezervy	- 107 989	- 90,4	- 4 379	- 38,3 %
Závazky z obchodního styku a jiné závazky	- 368 947	- 37,3 %	222 409	35,8 %
Přijaté zálohy	0	x	- 268 189	- 67,5 %
Splatná daň z příjmů	- 42 785	- 46,7 %	- 46 337	- 94,8 %
Ostatní daňové závazky	- 2 857	- 48,1 %	802	26 %
Ostatní finanční závazky	- 11 148	- 26,9 %	0	x
	- 136 399	- 10,9 %	- 124 608	- 11,2 %
Závazky vyřazované skupiny držené k prodeji	0	x	0	x
Krátkodobé rezervy a závazky celkem	- 136 399	- 10,9 %	- 106 189	- 9,6 %
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY CELKEM	99 277	1,6 %	- 280 192	- 4,4 %

Příloha č. 8
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	2006		2007	
	absolutně	v %	absolutně	v %
Tržby	2 184 483	18,4 %	- 1 572 547	- 11,2 %
Nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu	- 2 140 707	21,3 %	972 934	- 8 %
Ostatní provozní výnosy	11 045	27,1 %	822 540	1 588,7 %
Osobní náklady	14 241	- 4,3 %	27 334	- 8,7 %
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	4 595	- 1,4 %	285 703	- 85,2 %
Ostatní provozní náklady	+ 68 777	- 17,7 %	- 450 190	140,7 %
Provozní zisk	142 434	17,5 %	85 774	9 %
Finanční výnosy	3 239	30 %	16 663	195,1 %
Finanční náklady	- 8 287	+ 62,4 %	15 098	- 100 %
Čistý finanční náklad	- 5 048	+ 205 %	31 761	484,2 %
Zisk před zdaněním	137 386	16,9 %	117 535	12,4 %
Daň z příjmů	- 12 270	+ 5,6 %	177 593	- 76,6 %
Čistý zisk	125 116	21,1 %	295 128	41 %
Zisk na akcii (Kč/akcie)				
Základní	60	21 %	143	41,2 %
Zředěný	60	21 %	143	41,2 %

Příloha č. 9
Vertikální analýza rozvahy

Podíl na celkových aktivech/pasivech (v %)			
	2005	2006	2007
AKTIVA			
Dlouhodobá aktiva			
Pozemky, budovy a zařízení	83,74	88,81	8,40
Nehmotná aktiva	0,18	0,15	0,02
Investice v dceřiné společnosti	0,00	0,008	65,01
Ostatní dlouhodobá aktiva	0,02	0,008	0,01
	83,93	88,98	73,43
Krátkodobá aktiva			
Zásoby	0,05	0,12	0,00
Obchodní a jiné pohledávky	1,71	3,34	18,00
Pohledávky z titulu nevyfakturovaných dodávek	5,52	0,00	0,00
Ostatní daňové pohledávky	2,07	0,63	1,35
Peníze a peněžní ekvivalenty	6,46	6,90	5,73
	15,81	10,99	25,07
Dlouhodobá aktiva držená k prodeji	0,26	0,04	1,50
Krátkodobá aktiva celkem	16,07	11,03	26,57
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY			
Vlastní kapitál			
Základní kapitál	33,11	32,59	34,10
Nerozdělený zisk a ostatní kapitálové fondy	40,20	41,90	49,28
	73,31	74,50	83,38
Dlouhodobé závazky			
Rezervy	0,05	0,01	0,02
Ostatní dlouhodobé závazky	1,56	1,62	0,00
Odložený daňový závazek	5,13	6,38	0,05
	6,74	8,02	0,07
Krátkodobé závazky			
Rezervy	1,91	0,18	0,12
Závazky z obchodního styku a jiné závazky	15,82	9,78	13,90
Přijaté zálohy	0,00	6,26	2,13
Splatná daň z příjmů	1,47	0,77	0,04
Ostatní daňové závazky	0,10	0,05	0,06
Ostatní finanční závazky	0,66	0,46	0,00
	19,95	17,50	16,25
Závazky vyřazované skupiny držené k prodeji	0,00	0,00	0,3
Krátkodobé rezervy a závazky celkem	19,95	17,50	16,55
VLASTNÍ KAPITÁL A ZÁVAZKY CELKEM	100,00	100,00	100,00

Příloha č. 10
Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Podíl v % na tržbách			
	2005	2006	2007
Tržby	100,00	100,00	100,00
Nakoupený plyn a služby související s dodávkami plynu	84,61	86,70	89,81
Ostatní provozní výnosy	0,34	0,37	7,00
Osobní náklady	2,76	2,23	2,29
Odpisy a snížení hodnoty dlouhodobých aktiv	2,86	2,38	0,40
Ostatní provozní náklady	3,26	2,27	6,16
Provozní zisk	6,86	6,80	8,34